RAPPORT ANNUEL 2018

Investir pour les cotisants et les bénéficiaires

L'OFFICE D'INVESTISSEMENT DU RPC

Table des matières

2 Nos gens

3 Notre rendement

4 Rapport de la présidente du conseil

7 Message du président

11 Équipe de la haute direction

12 Notre raison d'être

14 Nos avantages

16 Placements mondiaux

18 Faits saillants de l'exploitation

19 Notre mission et notre stratégie de placement

45 Rapport de gestion

76 Analyse de la rémunération

92 Pratiques de gouvernance du conseil d'administration

104 États financiers consolidés et notes annexes

À propos de l'Office

L'Office est un organisme de placement mis sur pied pour assurer la pérennité du Régime de pensions du Canada (le RPC) pour les générations à venir.

Nous nous mesurons à la concurrence internationale afin d'acquérir et de gérer des actifs des marchés publics et privés en vue d'optimiser les rendements et de créer une valeur durable. Nous disposons d'équipes à l'échelle mondiale qui possèdent une expertise approfondie et une connaissance des marchés locaux.

Nous veillons à ce que la caisse soit diversifiée sur le plan des actifs et des régions géographiques afin de la rendre plus résiliente face à la volatilité des marchés et de protéger les intérêts des bénéficiaires actuels et futurs contre d'autres facteurs pouvant influer sur le financement du RPC.

Notre succès repose sur la rigueur de notre cadre de gouvernance, qui assure la réalisation de notre objectif unique en matière de placement dans le respect de notre obligation de reddition de comptes envers les 20 millions de cotisants et de bénéficiaires du RPC.

Nos gens

ReNew Power Ventures Pvt. Ltd.

Nous avons investi au total 391 millions de dollars américains dans ReNew Power Ventures, l'un des chefs de file en matière de production d'énergies propres en Inde. Ces investissements effectués par notre équipe Placements relationnels cadrent bien avec la stratégie globale de l'Office en matière d'électricité et d'énergies renouvelables et permettent d'accentuer la diversification de la caisse du RPC. Le secteur de l'électricité en Inde continue de se développer et nous considérons le solaire et l'éolien comme des sources d'énergies renouvelables intéressantes pour répondre à la demande croissante d'électricité du pays.

(de gauche à droite) Christian Hensley, Wendy Franks, Mike Burnett, Aman Bhathal, Ruoyi Liu

Nord Anglia Education

L'équipe Placements en actions de sociétés fermées, Asie a réalisé le premier placement direct de l'Office dans le secteur de l'enseignement privé grâce à l'acquisition, en partenariat avec Baring Private Equity Asia, de Nord Anglia Education, établie à Hong Kong, pour un montant de 4,3 milliards de dollars américains. Cet exploitant d'établissements scolaires privés de premier plan dans le segment de la maternelle à la 12e année est bien placé pour tirer parti de la demande croissante à l'égard d'un enseignement de haute qualité à l'échelle mondiale, et il offre à l'Office une plateforme pour profiter de la croissance future dans ce secteur.

(de gauche à droite) Deborah Orida, Kheoid Ng, Frank Su, Leo Chiu, Selina Wang, Jason Ho

BGL Group

Nous avons acquis une participation de 30 pour cent dans BGL Group, le premier fournisseur numérique d'assurance et de services financiers aux particuliers du Royaume-Uni, pour un montant d'environ 525 millions de livres sterling. Ce placement réalisé par le groupe Placements directs en actions de sociétés fermées permettra à l'Office d'établir un partenariat avec BHL afin de soutenir la croissance future de cette entreprise de technologie financière possédant des marques emblématiques comme *comparethemarket.com*, qui offre de vastes choix aux consommateurs et une grande transparence sur le plan des prix.

(de gauche à droite) Jean-Philippe Garant, Katherine Chung, Jonah Enbar, Inaki Echave, Guillaume Pfistner, Jessica Morris

Parkway, Inc.

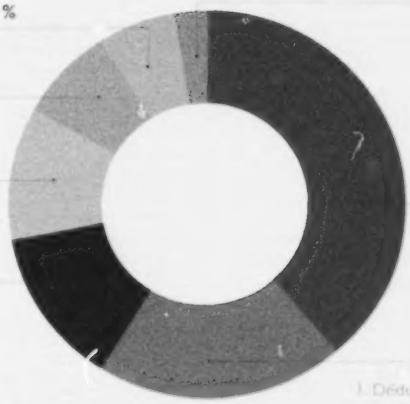
L'équipe Placements immobiliers, Amériques a réalisé sa première opération de fermeture de capital avec l'acquisition des actions ordinaires en circulation de Parkway, Inc., une fiducie de placement immobilier établie à Houston, pour un montant de 928 millions de dollars américains. Parkway s'intègre bien dans la stratégie de l'Office visant à investir dans des actifs immobiliers de qualité supérieure dans de grands marchés américains.

(de gauche à droite) Lora Gotcheva, Tianhao Fan, Jay Fischer, Hilary Spann, Howard Chang

Notre rendement

Composition de l'actif

Au 31 mars 2018



1. Déduction faite des émissions externes de titres d'emprunt.

356,1 milliards $

Valeur de la caisse du RPC au 31 mars 2018

11,6 %

Taux de rendement (nominal net) de l'exercice 2018

36,7 milliards $

Bénéfice net de l'exercice 2018 déduction faite de tous les coûts engagés par l'Office

8,0 %

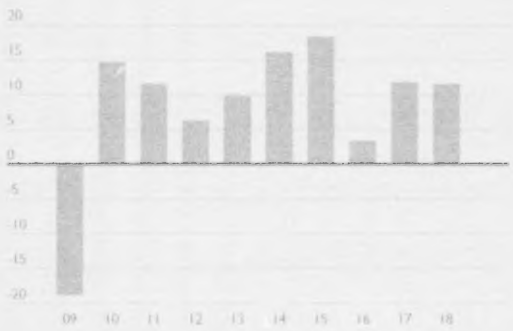
Taux de rendement (nominal net) annualisé sur 10 exercices

183,3 milliards $

Bénéfice net cumulatif pour la période de 10 exercices, déduction faite de tous les coûts engagés par l'Office

Taux de rendement (nominal net)

Pour les exercices clos les 31 mars (%)



Bénéfice net cumulatif depuis l'adoption de la stratégie de gestion active

Exercices 2007 à 2018 (en milliards de dollars)

Rapport de la présidente du conseil

Chers cotisants et bénéficiaires du Régime de pensions du Canada,

À titre de présidente du conseil d'administration de l'Office, je suis heureuse de vous présenter le travail et les accomplissements importants réalisés par l'Office pour votre compte au cours de l'exercice écoulé.

Même si l'Office se préoccupe avant tout des résultats à long terme, nous ne pouvons pas ignorer les événements survenant à court terme qui ont une incidence sur les investisseurs et sur les marchés mondiaux. L'exercice 2018 a été riche en facteurs développementaux et en activités connexes pour le conseil et la direction, qu'ils proviennent de catastrophes naturelles, de risques géopolitiques ou de changements apportés au régime de pensions fédéral avec l'ajout du RPC supplémentaire, et l'Office a donc porté une attention soutenue au rendement des placements à long terme.

Notre chef de la direction, Mark Machin, achève son deuxième exercice à la barre de l'Office, et il continue de prouver qu'il est un dirigeant solide et compétent. Il pilote l'entreprise avec détermination et dans le respect de la mission de l'Office et de son mandat public particulier, de sa stratégie de placement à long terme, de sa culture organisationnelle et de son objectif de perfectionnement des talents. Grâce à son leadership et à l'extraordinaire qualité de ses collègues de l'Office, l'organisme continue de progresser, maintenant fermement le cap en cette importante période de développement malgré l'incertitude ambiante à l'échelle mondiale.

Au cours de cette année, nous célébrerons avec bonheur le 20e anniversaire de la réception par l'Office des premiers fonds à investir pour le compte du RPC. Tout en célébrant notre croissance et nos succès des 20 dernières années, nous ne perdons pas de vue la voie de la réussite pour les 20 suivantes et plus encore.

Au cours de ses deux décennies d'existence, l'Office a eu la chance de pouvoir attirer et retenir des dirigeants dont les compétences et l'expérience correspondaient parfaitement aux défis à relever. Il incombe au conseil de l'Office de veiller à ce que la composition de l'équipe de direction évolue efficacement avec le temps, tout en maintenant un bon équilibre entre changement et continuité. Nous y parvenons en recrutant de nouveaux membres dotés d'un regard neuf et de compétences nouvelles, pour surmonter les difficultés imposées par l'évolution constante du contexte commercial. Cette année, notre conseil a joué un rôle important dans le renouvellement de notre équipe de la haute direction, en entérinant la nomination de quatre nouveaux membres de cette équipe.

L'évolution des activités de l'Office appelle de nouvelles compétences chez ceux qui le dirigent. Notre culture solide fondée sur des principes, notre mandat public et notre cadre de gouvernance de premier ordre constituent une base robuste pour le recrutement des professionnels les plus talentueux et les plus dévoués, partout dans le monde.

Ils effectuent au quotidien, pour le compte des 20 millions de cotisants et de bénéficiaires du RPC, un travail qui contribue à assurer la viabilité de la caisse à long terme. J'ai le plaisir de vous annoncer que les résultats de l'Office pour l'exercice écoulé continuent de refléter cette stabilité, puisque la caisse a terminé l'exercice avec un actif net de 356,1 milliards de dollars, ce qui représente la deuxième plus forte hausse annuelle de son histoire.

Gérance de la stratégie de placement à long terme de l'Office

Depuis sa création, l'Office a fait constamment évoluer sa stratégie de placement : nous sommes passés d'une gestion passive à une gestion active en 2006 et nous avons étendu la portée de nos activités et de notre expertise à l'échelle mondiale. De cette évolution sont nés nos bureaux de Hong Kong et de Londres, dont nous célébrons cette année le 10e anniversaire.

Au cours de l'exercice 2014, la direction a décrit ce à quoi l'Office devrait ressembler en 2020. La vision de l'Office pour 2020, approuvée par le conseil, comportait une feuille de route destinée à guider la prise de décisions relatives à l'élaboration d'une stratégie de placement à long terme. Cette feuille de route comprenait un nouveau cadre de placement centré à la fois sur les rendements totaux de la caisse et sur la valeur ajoutée en dollars — l'indicateur que nous utilisions pour évaluer notre rendement. De plus, le conseil a exercé son rôle de surveillance pour un certain

Heather Munroe-Blum
Présidente du conseil

nombre d'importants programmes de gestion du changement associés à la vision de l'Office pour 2020 et à la croissance de nos activités de placement, en vue d'intégrer de nouvelles stratégies, zones géographiques et structures.

Maintenant que l'Office a accompli la moitié du chemin tracé pour 2020, le conseil et la direction concentrent leur attention sur la vision de l'organisme pour 2025 et au-delà. Mes collègues administrateurs et moi-même avons collaboré avec la direction au moment de faire des choix stratégiques pour l'Office, en prenant part à des séances de stratégie, en entretenant un dialogue constant et, enfin, en donnant l'approbation du conseil à l'égard de l'orientation stratégique de l'Office pour 2025. Le conseil a approuvé une orientation stratégique mûrement réfléchie, qui tient compte de l'importance d'exploiter nos avantages concurrentiels, de la diversification de nos programmes de placement à gestion active en ce qui a trait aux catégories d'actifs et aux emplacements géographiques, de la pertinence croissante des marchés émergents pour l'économie mondiale et de la nécessité de positionner l'organisme de manière à favoriser la prise de décisions en matière de placements et l'excellence opérationnelle, en tirant parti des technologies et des données.

Engagement envers les activités d'affaires de l'Office

En plus de superviser la mise en œuvre par l'organisme de l'orientation stratégique de l'Office pour 2025, le conseil accorde également une grande priorité à la surveillance des préparatifs de l'Office en vue des cotisations supplémentaires au RPC, qui seront versées à compter du 1er janvier 2019.

Ces cotisations supplémentaires donneront lieu à une augmentation et à une accélération de la croissance de la caisse du RPC. Le conseil a travaillé en étroite collaboration avec la direction pour s'assurer que les différents profils de risque associés à la composante actuelle et à la composante supplémentaire du RPC seront gérés adéquatement et que les intérêts des deux composantes seront respectés, pour définir l'efficience opérationnelle qui peut être réalisée et pour cerner les occasions qui pourraient découler de l'accroissement des fonds à gérer pour la caisse. Le conseil travaille à établir un cadre de gouvernance approprié pour faire en sorte que l'Office soit bien placé pour gérer ces actifs supplémentaires.

La bonification du RPC constitue assurément un tournant pour l'Office, créant en effet une occasion idéale pour notre conseil particulièrement actif en matière de surveillance de raffermir l'importance qu'il accorde à la gestion des risques. Les autres membres du conseil et moi-même nous comparons sans cesse aux conseils d'autres organismes pour nous assurer de faire tout ce qui est en notre pouvoir au bénéfice de la caisse, et de favoriser l'agilité et la proactivité du conseil. Ainsi, nous serons en mesure d'exercer efficacement nos rôles de gouvernance et de surveillance pendant les périodes qui seront marquées par le changement rapide et l'accroissement de la complexité.

Une bonne gouvernance repose notamment sur la nécessité de s'assurer que l'organisme tienne suffisamment compte des risques nouveaux. C'est pourquoi en juillet 2017, l'Office a élargi le rôle du chef des finances de manière à y intégrer les responsabilités liées à la gestion des risques à l'échelle de l'entreprise. Ce nouveau rôle de chef des finances et de la gestion des risques correspond à l'accent réaffirmé mis par l'Office sur la gestion rigoureuse des risques dans tout l'organisme. Nous avons aussi mis sur pied un comité ad hoc de gestion des risques qui relève du conseil, dont les travaux seront au centre de nos préoccupations au cours des prochains mois.

Sans surprise, les changements climatiques et la cybersécurité figurent parmi les nouvelles menaces qui ont attiré l'attention du conseil.

Les changements climatiques ont une incidence de plus en plus marquée sur les plans physique, social, technologique et économique, et ils ont des répercussions sur toute stratégie de placement et sur la réussite. Par conséquent, le conseil est très actif en matière de surveillance des efforts déployés par l'organisme pour comprendre et gérer ces répercussions, notamment des mises à jour régulières des tendances générales et des faits nouveaux liés spécifiquement aux placements au moyen d'une présentation continue de l'information sur la gestion des risques d'entreprise.

La cybersécurité est un autre facteur de risque important. À titre d'acteur reconnu sur la scène économique mondiale, nous sommes au premier plan pour observer le raffinement croissant des méthodes des éventuels auteurs de cyberattaques, et le conseil et la direction cherchent en priorité à comprendre de quelle manière l'Office sera le mieux à même de gérer ce risque.

Le conseil joue également un rôle de surveillance de la gouvernance en ce qui concerne l'incidence possible des risques géopolitiques sur la gestion de la caisse. Des alliances et des relations commerciales établies de longue date disparaissent, tandis que d'autres naissent. On observe des risques de conflits régionaux, des risques politiques et réglementaires et des risques liés à la corruption et au terrorisme. La culture du conseil en matière de surveillance et de gestion des risques d'entreprise commande que le conseil soit particulièrement attentif aux risques émergents et prépare soigneusement leur atténuation.

Du fait de la croissance de la caisse du RPC et de l'expansion de ses activités de placement, la surveillance du budget d'exploitation de l'Office demeure au cœur des priorités du conseil. Au cours de l'exercice 2018, le ratio des charges d'exploitation est demeuré relativement stable par rapport à l'exercice précédent, dans un contexte caractérisé par une forte hausse des volumes et par de nouvelles activités.

J'ai déjà mentionné l'importance que la reddition de comptes revêtait pour des organismes comme le nôtre, qui sont investis d'un mandat public essentiel. La gouvernance et la reddition de comptes sont des domaines en perpétuel changement, qui évoluent à mesure que de nouveaux problèmes et risques apparaissent et que, parfois, les anciens s'estompent. Conscient de cet aspect, le conseil cherche continuellement des moyens d'améliorer la reddition de comptes et la transparence de l'Office et du conseil lui-même.

L'Office respecte son obligation de reddition des comptes de multiples façons, notamment par sa présentation rigoureuse et en temps opportun de rapports financiers et par leur dépôt auprès du Parlement, par l'intermédiaire du ministre des Finances fédéral. De plus, nous organisons des assemblées publiques tous les deux ans, au cours desquelles les cotisants et les bénéficiaires du RPC peuvent s'exprimer et poser des questions à notre chef de la direction et à la présidente du conseil. À titre d'exemple, les cotisants nous demandent fréquemment de leur expliquer la différence entre le RPC et l'Office. Mark Machin et moi-même sommes heureux d'avoir l'occasion d'échanger avec nos gérants, ainsi qu'avec les cotisants et les bénéficiaires de la caisse, sur un vaste éventail de sujets.

L'obligation de reddition des comptes comprend également la communication avec les parties prenantes, de manière à s'assurer qu'ils comprennent bien la mission et la vision de l'organisme et, pour ce qui nous concerne, à montrer la pertinence de l'organisme dans la vie des gens qu'il sert. À cette fin, l'Office déploie des efforts concertés pour informer les Canadiens sur le travail qu'il effectue pour eux.

L'âme d'une organisation réside dans sa culture. Elle se nourrit de ce qui se dit et de ce qui se fait au quotidien, dans les couloirs comme dans les bureaux ou au sein du conseil d'administration, et de la manière dont les activités sont menées et les placements sont gérés partout dans le monde. Notre conseil est extrêmement fier de la culture et des valeurs solides de l'Office, et nous avons à cœur d'assurer leur universalité.

Pour ne citer qu'un seul exemple, la parité entre les femmes et les hommes est un objectif essentiel pour l'Office. Je suis heureuse de vous annoncer qu'au cours de l'exercice écoulé, nous avons atteint cette parité au sein du conseil. De son côté, la direction s'est fixé des objectifs précis afin d'atteindre pour l'organisme la parité hommes femmes pour les nouveaux employés d'ici 2020. Ce n'est qu'en nous engageant fermement envers l'inclusion et la diversité que nous pourrons continuer d'attirer et de retenir un large éventail d'employés exceptionnellement talentueux, qui mettront leur rigueur, leurs efforts stratégiques et leur travail acharné au service de la performance opérationnelle de l'Office.

Renouvellement continu du conseil d'administration

Au cours des deux dernières années, la composition de notre conseil d'administration a beaucoup évolué, le conseil ayant largement mis l'accent sur la robustesse, la qualité et l'efficacité du processus de nomination au conseil. Nous cherchons activement à accroître la capacité du conseil d'exercer une surveillance efficace, adaptée à sa mission, à l'évolution de la taille de la caisse, à la multiplication et à la complexification des risques à l'échelle mondiale et à l'émergence d'occasions.

Ces changements découlent notamment d'un amendement en 2014 à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada*, autorisant la nomination d'au plus trois administrateurs résidant hors du Canada, et de l'entrée en vigueur en 2017 d'un cadre élargi pour la nomination des administrateurs.

En mai 2017, Mary Phibbs a été nommée au deuxième poste d'administrateur non résident; notre premier administrateur non résident, Jackson Tai, s'était joint au conseil l'année précédente. Leur apport est précieux pour le conseil et l'Office. M^me^ Phibbs a remplacé Murray Wallace, qui a mis ses vastes connaissances et son expertise professionnelle au service du renforcement de notre surveillance de la gouvernance de l'organisme au cours de ses dix années de service. L'Office traversait alors une période de forte croissance et d'importants changements.

Karen Sheriff et Jo Mark Zurel ont tous deux été renommés cette année. Depuis leur entrée au conseil en 2012, M^me^ Sheriff et M. Zurel ont contribué, par leur solide expertise en affaires, à assurer la gérance de l'organisme dans le cadre de la mise en œuvre de l'initiative Vision 2020 et de la transition réussie du chef de la direction. Nous sommes ravis à l'idée de pouvoir compter de nouveau sur leur contribution au cours de leur prochain mandat.

Au nom de mes collègues administrateurs et de tout le personnel de l'Office ainsi qu'en mon nom, je souhaite remercier M. Wallace et féliciter M^me^ Sheriff et M. Zurel pour le renouvellement de leur mandat. Nous leur souhaitons beaucoup de succès dans leurs projets.

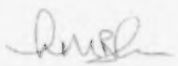
En conclusion

Non seulement nous soulignons aujourd'hui l'étincelante contribution de ces administrateurs, mais nous avons également dû faire nos adieux cette année à l'Honorable Frank Iacobucci, qui occupait depuis 12 ans au sein de l'Office le poste de conseiller externe en déontologie; la nouvelle conseillère en déontologie est Madame Sheila Block. La conseillère en déontologie agit indépendamment de la direction et du conseil; elle prodigue des conseils aux employés, aux administrateurs et aux tiers concernés, en toute confidentialité, au sujet des normes d'éthique énoncées dans le code de déontologie de l'Office. Il s'agit là d'un des moyens que nous mettons en œuvre pour faire respecter le code de déontologie et les principes directeurs de l'organisme et renforcer leur efficacité à l'échelle de l'Office.

Au nom de l'Office et de son conseil d'administration, je remercie vivement M. Iacobucci pour son travail exceptionnel, ainsi que M^me^ Block pour avoir accepté de mettre à profit son talent et ses grandes connaissances professionnelles dans le cadre de ces fonctions importantes.

En conclusion, j'aimerais remercier tous nos administrateurs pour leur sens profond du service et du dévouement; les membres du conseil apprécient à leur juste valeur les efforts extraordinaires de tous les employés et de toutes les équipes de direction de l'Office. Non seulement ils sont responsables au quotidien de gérer et d'exploiter un portefeuille de placement de 356,1 milliards de dollars, mais cette année, ils ont en outre pris à leur charge la planification et la préparation du RPC supplémentaire. À titre personnel, j'aimerais exprimer ma profonde gratitude à leur égard, pour avoir, grâce à leur compétence et à leur travail acharné, permis de constituer le revenu de base sur lequel vous, nos 20 millions de cotisants et de bénéficiaires, comptez pour votre retraite.

La présidente du conseil,



Heather Munroe-Blum

Message du président

Chers cotisants et bénéficiaires du Régime de pensions du Canada,

Les équipes de l'Office ont consacré l'essentiel des 12 derniers mois à se préparer à servir les Canadiens d'une manière complètement différente à bien des égards.

L'exercice à venir sera marqué par un changement historique, puisque nous commencerons à recevoir les premières cotisations découlant de la bonification du RPC. Grâce à ces cotisations, le montant des prestations de retraite versées par le RPC aux travailleurs canadiens augmentera progressivement. À compter de 2019, le niveau maximal des prestations, qui correspond actuellement au quart du revenu moyen de travail couvert par le RPC, commencera à augmenter jusqu'à atteindre le tiers de ce revenu.

Ces améliorations renforceront encore le statut du RPC comme une composante essentielle de notre tissu national. Nous sommes conscients du rôle de plus en plus important que l'Office jouera auprès des Canadiens en leur procurant un revenu de base sur lequel ils pourront compter à leur retraite.

Nos préparatifs en vue de recevoir les cotisations au RPC supplémentaire sont bien avancés et nos équipes travaillent assidûment à recevoir ces nouveaux fonds. Nos projets sont décrits en détail à partir de la page 21.

En tant que chef de la direction, ma priorité demeure de veiller à ce que l'Office conserve la confiance des Canadiens. Un des moyens d'y parvenir consiste à vous tenir régulièrement informés de la manière dont nous gérons les fonds provenant de vos cotisations et de celles de vos employeurs.

Au cours des derniers mois, nous avons lancé une initiative visant à nous rapprocher des Canadiens, notamment en enrichissant nos communications par voie numérique. Pour ma part, j'ai pu m'entretenir dans le cadre d'une tournée de conférences pancanadienne avec de nombreux interlocuteurs de tout le pays, et tous m'ont confirmé l'importance que le RPC revêtait pour eux.

Nous poursuivrons ces initiatives au cours de l'exercice à venir, car nous sommes toujours désireux de faire connaître le travail que nous accomplissons pour 20 millions de Canadiens.

Climat de placement

Chaque jour, des professionnels de l'Office dans le monde entier rencontrent des équipes de direction pour examiner des occasions de placement. Année après année, trouver des placements attrayants exige de plus en plus d'efforts, parce que d'autres investisseurs institutionnels, qui ont les moyens d'investir d'importantes quantités de capitaux à long terme, ont adopté notre méthode.

Cet apport de capitaux supplémentaire s'est traduit par une longue période de marché haussier pour les actions, une demande plus forte que jamais pour les actifs privés et des rendements faibles pour les placements axés sur le revenu. Même si la récente hausse de la volatilité a légèrement pesé sur les valeurs, presque tous les types d'actifs affichent aujourd'hui un prix élevé, d'un point de vue historique.

Non seulement cette situation complique le choix de nos placements, mais elle aggrave le risque d'un recul des prix simultané sur les marchés publics et privés. Il est même probable que, lorsque le cycle économique gagnera en maturité aux États-Unis (et, dans une certaine mesure, ailleurs dans le monde), la plupart des actifs financiers commenceront à afficher des rendements décevants.

Dans ce contexte, nous exploitons au maximum les avantages que représentent notre taille, notre portée, notre expertise, notre personnel, nos partenariats et notre gestion de portefeuille.

Par exemple, les professionnels de notre équipe Actions fondamentales réagissent à la hausse des marchés en redoublant d'efforts pour aider nos réseaux et nos équipes de direction d'entreprise à trouver des occasions uniques pour lesquelles nous pouvons jouer un rôle de catalyseur et créer de la valeur.

La surabondance de capitaux a par ailleurs transformé le paysage concurrentiel de nos activités liées à des actifs réels. Pour que nous puissions continuer de nous démarquer, toutes nos équipes de placement s'efforcent de trouver les segments du secteur immobilier et du secteur des infrastructures qui sont les plus susceptibles d'enregistrer une croissance solide à long terme.

Mark Machin
Président et chef de la direction

Par exemple, dans le secteur immobilier, nous investissons activement dans les logements pour étudiants. Nous avons ainsi accru notre placement dans Scion Student Communities, LP, une coentreprise qui a fait l'acquisition d'un nouveau portefeuille composé de 24 actifs de grande qualité situés dans 20 marchés des États-Unis. Nous avions effectué notre placement initial dans cette entreprise au cours de l'exercice 2017. L'Office a su détecter de façon précoce le potentiel de ces marchés; nous restons à l'affût d'autres occasions de ce type.

Dans le même esprit, nous considérons les centres de données comme un secteur d'investissement prometteur. L'Office s'est engagé à investir un montant important dans Alpha Data Centre Fund en vue de l'aménagement d'installations dans la région Asie-Pacifique et en Europe. Nous nous positionnons ainsi clairement pour profiter de l'explosion actuelle de la demande de données en réponse aux besoins d'applications d'intelligence artificielle destinées aux véhicules, aux solutions informatiques mobiles avancées, à l'Internet des objets et aux maisons intelligentes.

Dans le secteur des infrastructures, une demande mondiale exceptionnellement élevée de la part des investisseurs institutionnels pour ce type de placements incite certains de nos partenaires de placement à envisager la vente de leur participation. En raison de notre approche de placement à long terme, nous sommes en train de décider si nous devons tirer parti des évaluations extrêmement élevées en cédant certains de nos actifs, conserver nos positions telles quelles ou encore, accroître nos placements. Les occasions d'effectuer de nouveaux placements dans des infrastructures à des prix attrayants sont rares; nous avons tout de même conclu l'année dernière une entente avec un système de distribution de gaz naturel en Espagne.

Certains de nos groupes se consacrent désormais à la recherche de transactions dans le secteur de l'électricité et celui des énergies renouvelables. Nous discuterons plus loin dans ce rapport la question des changements climatiques, mais je veux tout de suite souligner que nous considérons ces secteurs de la même façon que nous considérons la question des changements climatiques, c'est-à-dire non seulement comme un risque, mais comme une occasion à saisir. Par exemple, nous pensons que le placement que détient notre groupe Ressources naturelles dans Calpine, un important producteur d'électricité américain possédant des actifs dans la géothermie et le gaz naturel, bénéficiera de l'amélioration des prix de l'électricité tirée du gaz naturel liée à la disparition des centrales au charbon.

Patience et discipline demeurent les mots d'ordre pour nos activités liées aux placements privés. La concurrence est rude pour effectuer des placements directs dans des actions de sociétés fermées, surtout que le montant des capitaux non investis n'a cessé de grimper depuis 2012; il aurait atteint la somme record de 1,7 billion de dollars en décembre 2017.

L'afflux de capitaux sur les marchés pose également problème pour nos activités liées aux placements secondaires, car les rendements provenant de l'achat de participations dans des fonds non liquides sur le marché secondaire diminuent lorsque les escomptes de liquidité disparaissent.

Nous avons accès au marché des actions de sociétés fermées directement, mais aussi à titre de commanditaire et de co-investisseur; nous travaillons avec des gestionnaires de fonds en qui nous avons toute confiance et qui figurent parmi les meilleurs de leur catégorie. Cette façon de faire nous permet de dénicher des occasions de qualité grâce à notre volonté de participer, en tant que partenaire ou chef de file, à des transactions de grande ampleur et d'une assez grande complexité auxquelles nous pouvons apporter notre propre expertise.

Une autre façon de tirer parti de l'effervescence du marché consiste à se concentrer sur les domaines où nous pouvons exercer nos forces et tirer parti de la dynamique positive des marchés mondiaux. Les facteurs fondamentaux aux États-Unis peuvent se traduire par une croissance à long terme. L'Europe est attrayante pour ce qui est des placements directs; nous sommes par ailleurs de plus en plus présents sur les marchés d'Amérique du Sud et d'Asie, qui offrent certaines possibilités d'expansion et d'occasions de placement.

Par exemple, les marchés chinois des actions, des titres de créance de sociétés et des obligations de qualité supérieure s'ouvrent progressivement aux investisseurs étrangers. Il y a plusieurs années, nous avons été un des plus importants investisseurs institutionnels non chinois autorisés à investir directement sur les marchés des actions en Chine continentale. L'expertise que nous avons acquise sur ce marché a été précieuse et extrêmement rentable.

L'Inde aussi affiche un potentiel intéressant, car le gouvernement indien met l'accent sur la construction d'infrastructures du pays. Depuis janvier 2018, nous avons investi 391 millions de dollars américains dans ReNew Power, une des plus importantes sociétés indiennes spécialisées dans l'énergie propre. L'Office ayant un bureau à Mumbai, il dispose ainsi de personnel sur place pour s'orienter dans l'environnement complexe de placement et de gestion d'actifs de l'Inde, ce qui fait de nous un partenaire de choix pour les entreprises locales.

Car c'est l'essentiel. Nous souhaitons être connus comme l'investisseur capable de gérer des situations complexes. En fait, nous recherchons la complexité, car il nous est souvent possible de réaliser un gain grâce à un peu de créativité plutôt qu'en payant le prix fort. À long terme, l'objectif principal est d'être en mesure d'assurer une croissance de la valeur.

Cela ne signifie pas pour autant que nous refusons de payer le prix demandé pour des sociétés offrant des perspectives intéressantes et dont les valeurs sont fortes, mais nous sommes très sélectifs. Même s'il est vrai qu'aucune entreprise n'est à l'abri à court terme des conséquences de l'actualité mondiale, les entreprises que nous achetons doivent traverser les cycles en maintenant leur valeur, tout en enregistrant une croissance à long terme.

Elles doivent aussi être capables de supporter certaines perturbations, voire d'en tirer parti. Les sociétés qui bousculent les secteurs traditionnels sont souvent encensées dans les médias. S'il est facile de comprendre ce que ces entreprises remplacent, il est parfois plus difficile de savoir ce qu'elles apportent, ou quel est leur modèle de rentabilité. Voilà notamment pourquoi nous nous demandons toujours en quoi un élément perturbateur peut influer sur les actifs que nous apprécions et dans lesquels nous investissons : ainsi, l'arrivée des véhicules autonomes entraînera-t-elle une augmentation ou une diminution du nombre de voitures sur les autoroutes à péage que nous possédons? Quand cela arrivera-t-il?

Pour comprendre ces changements du climat mondial en matière d'économie et de placements, cerner les occasions qui en découlent et atténuer les risques qui leur sont associés, nous devons sans cesse veiller à posséder les compétences et l'expertise adéquates.

Pour l'instant, nous devons nous attendre à ce que le rendement de nombreux actifs soit modeste dans les années à venir et à ce que nos équipes de placement multiplient leurs efforts de recherches.

1. Rapport annuel mondial Private Equity 2018 de Bain.

Notre performance

Dans ce contexte hautement concurrentiel, nous avons enregistré un rendement net élevé, soit 11,6 pour cent pour l'exercice.

Au total, nous avons inscrit un bénéfice net de 36,7 milliards de dollars et reçu des cotisations nettes de 2,7 milliards de dollars; la taille totale de la caisse est par conséquent de 356,1 milliards de dollars. Ces résultats reflètent notre deuxième croissance annuelle des actifs en importance, depuis la création de l'Office.

Même si ce sont là de très bons résultats, la performance d'un exercice particulier n'est pas essentielle pour la viabilité à long terme du RPC. La volatilité à court terme est inévitable et peut avoir une incidence considérable sur les résultats d'un exercice donné. Notre profil de risque/rendement a été conçu de manière à tirer parti de notre horizon de placement exceptionnellement long.

Comme nous l'expliquons à la page 19, nous recherchons un niveau de risque qui nous permet de maximiser le rendement à long terme tout en évitant les risques de perte indus. Nous nous attendons à subir des pertes d'au moins 12,5 pour cent une année sur 10. Nos taux de rendement réels annualisés sur 10 et sur cinq exercices, qui sont respectivement de 6,2 pour cent et de 10,4 pour cent, se situent largement au-dessus du taux de rendement réel moyen de 3,9 pour cent que suppose l'actuaire en chef dans son évaluation de la viabilité du RPC pour la période de projection de 75 ans visée par son rapport.

Nous évaluons notre stratégie de gestion active non seulement en tenant compte de la performance globale de la caisse, mais aussi en calculant la valeur ajoutée en dollars, pour comparer les rendements de notre portefeuille de placement avec le rendement d'un portefeuille de référence composé d'indices des marchés publics.

Notre portefeuille de référence constitue une référence rigoureuse, que peu d'investisseurs ont été près de surpasser. Lorsque les marchés publics sont en hausse, comme ce fut le cas en général pendant la plus grande partie de l'exercice, nous nous attendons à ce que notre portefeuille de référence présente du fait de sa conception un rendement exceptionnellement bon, encore meilleur que celui de notre portefeuille de placement. Du fait de notre stratégie basée sur la diversification, nous nous attendons à des fluctuations du rendement relatif, qu'elles soient positives ou négatives, au cours d'une année donnée.

Nous ne cherchons pas à surpasser le marché tous les ans, mais plutôt à ajouter de la valeur à long terme. Notre stratégie de placement n'est pas conçue pour produire un rendement supérieur dans une conjoncture exceptionnellement favorable, comme celle qui a marqué cette année, mais pour produire des rendements stables, indépendamment des fluctuations ou des corrections importantes, et générer au fil du temps des rendements absolus à long terme.

La diversification des actifs de notre portefeuille de placement, entre les marchés publics et privés, favorise la résilience, car elle atténue l'incidence des corrections sur le marché, ce qui semble prudent lorsqu'on constitue un portefeuille pour plusieurs générations. Nous avons deux priorités : la valeur ajoutée en dollars et la performance globale de la caisse.

Pour l'exercice considéré, le rendement net du portefeuille de placement, qui s'est établi à 11,6 pour cent, a été supérieur à celui du portefeuille de référence, qui s'est élevé à 9,8 pour cent, ce qui a donné lieu à une valeur ajoutée en dollars nette de 5,7 milliards de dollars pour un seul exercice, et à une valeur ajoutée en dollars composée de 19,3 milliards de dollars depuis l'adoption de notre stratégie de gestion active. La valeur ajoutée en dollars composée représente la valeur en dollars nette que l'Office a tirée de toutes ses sources à gestion active et ajoutée au portefeuille de placement à long terme, en excédent de la valeur qui aurait été générée uniquement par les rendements du portefeuille de référence.

Bâtir pour les générations à venir

Diriger un important organisme d'investissement institutionnel présente les mêmes difficultés que diriger n'importe quelle autre entreprise d'envergure mondiale en croissance. Pour assurer la réussite opérationnelle, nous concentrons nos efforts à mettre sur pied des programmes évolutifs, à favoriser le perfectionnement des compétences, à surveiller le rendement et à promouvoir l'excellence opérationnelle. De notre capacité à accomplir ces tâches dépend le succès de notre stratégie.

L'importance de la diversification est un des thèmes qui revient souvent au sein de l'Office. Nos atouts uniques nous permettent, à l'échelle mondiale, d'avoir accès aux meilleures occasions, d'acheter et de conserver ce que d'autres ne peuvent acheter ou conserver et de ne pas nous arrêter à la volatilité à court terme. Pour mettre en œuvre cette stratégie, nous avons décidé d'accroître notre présence à l'échelle du globe, de manière à faire bénéficier les Canadiens de la croissance mondiale.

Nous avons entamé notre expansion internationale il y a 10 ans, en installant des bureaux dans deux plaques tournantes : Londres et Hong Kong. Ces bureaux ont récemment souligné leur 10e anniversaire. Ils ont été en mesure d'exploiter certaines de nos meilleures occasions de placement, comme le fait d'investir dans le conglomérat chinois de commerce électronique et de vente au détail Alibaba, et notre placement dans le projet d'aménagement immobilier à usage mixte Nova Victoria, à Londres.

Pour soutenir notre stratégie de placement, l'Office favorise avant tout l'inclusion et la diversité à tous les niveaux de l'organisme. Des équipes diversifiées prennent de meilleures décisions que des équipes homogènes, car elles rassemblent une variété de points de vue. Cette stratégie nous donne également la possibilité de recruter des gens exceptionnels au sein d'un vaste bassin de talents et de leur permettre de donner le meilleur d'eux-mêmes.

Nous voulons que la moitié de nos nouveaux employés soient des femmes d'ici 2020. Pour l'exercice 2018, 47 pour cent des nouveaux employés étaient des femmes. À la fin de l'exercice 2018, 24 pour cent des postes de directeur général et de directeur général principal étaient occupés par des femmes, et la gent féminine représentait 44 pour cent de notre effectif total.

Pour créer un environnement de travail dans lequel chaque personne sait qu'elle peut être elle-même, nous mettons aussi de plus en plus l'accent sur les initiatives d'inclusion. Le mérite en revient essentiellement à nos gens, qui pilotent eux-mêmes bon nombre de ces initiatives, dont Initiative féminine et la toute nouvelle Out@CPPIB, qui organise des activités visant à encourager le recrutement, le maintien en poste et le perfectionnement des talents issus de la communauté LGBT+. Depuis 2017, plus de 30 pour cent des employés de l'Office se sont manifestés comme des alliés du groupe Out@CPPIB et de la communauté LGBT+.

Plan stratégique

Il y a cinq ans, nous avons élaboré une vision devant servir de guide à l'Office pour faire évoluer notre cadre de placement et mettre en œuvre une stratégie d'affaires pluriannuelle d'ici 2020. Nous avons atteint la majorité des objectifs qui y sont énoncés.

Aujourd'hui alors que 2020 approche, nous songeons à la prochaine étape de l'évolution de l'Office. Le conseil d'administration a récemment approuvé une orientation stratégique complète qui guidera l'organisme vers 2025. Cette orientation aidera l'Office à agir de manière à préserver notre réputation à titre d'organisme de placement mondial de premier ordre, aspirant à être la référence du secteur pour sa gouvernance, sa performance, ses talents, ses partenariats et ses rendements financiers supérieurs, déduction faite de tous les coûts.

Nous continuerons à faire progresser nos programmes de placement à gestion active de classe mondiale sur les marchés publics et privés, pour toutes les catégories d'actifs et toutes les zones géographiques. Notre stratégie de placement deviendra de plus en plus agile, nous permettant de saisir les occasions qui se présenteront et de faire preuve de résilience dans un contexte qui sera marqué par diverses incertitudes, notamment en ce qui concerne l'évolution de la croissance dans le monde, les perturbations liées à la technologie, les forces géopolitiques et les changements climatiques.

D'ici 2025, nous investirons jusqu'au tiers de la caisse dans des marchés émergents. Le PIB de ces marchés devrait compter pour 47 pour cent du PIB mondial en 2025. Grâce à des investissements dans des technologies de pointe et l'accroissement de nos capacités de gestion de données, tous nos employés pourront exploiter le pouvoir de notre savoir collectif pour optimiser notre prise de décisions, notre avantage de placement et notre excellence opérationnelle.

Au début de l'exercice considéré, nous avons nommé quatre nouveaux hauts dirigeants. Ces nominations renforcent davantage notre compétitivité à l'échelle mondiale, et s'inscrivent dans les changements apportés à la structure des services de placement qui ont pour objectif de procurer une plus grande souplesse en matière de placement en plus de reconnaître l'importance des marchés émergents. Je suis heureux d'accueillir dans notre équipe de la haute direction, à compter du 1er juin 2018, ces quatre professionnels de talent hautement respectés : John Graham, directeur général principal et chef mondial, Placements en instruments de crédit, Suyi Kim, directrice générale principale et chef, Asie-Pacifique, Deborah Orida, directrice générale principale et chef mondiale, Actions à gestion active, et Paul Winslow, directeur général principal et chef mondial, Marchés financiers et placements factoriels.

Nous favoriserons également une culture caractérisée par l'innovation, l'ardeur au travail et l'agilité, ancrée dans nos principes directeurs d'intégrité, de partenariat et de rendement élevé. Nous sommes heureux de cette orientation et du fait qu'elle nous aidera à continuer de bâtir un organisme conçu pour servir plusieurs générations de Canadiens.

Changements climatiques

En tant qu'investisseur à long terme, nous sommes tenus de nous informer sur les changements climatiques à l'échelle mondiale et de prendre en compte leurs effets sur nos placements. Pour l'exercice à venir, nous aurons comme priorité d'approfondir nos connaissances sur les risques et les possibilités découlant de ces changements climatiques, pour agir en conséquence. Notre chef du groupe Investissement durable a mis au point, à l'échelle de l'organisme, en collaboration avec notre chef des finances et de la gestion des risques, des processus et des outils pour nous aider à mieux comprendre l'incidence des changements climatiques sur notre portefeuille et sur nos placements potentiels.

Aborder activement la question des changements climatiques nous permet d'accroître et de préserver notre valeur économique. Cette année, nous avons effectué deux placements importants dans des sociétés spécialisées dans l'énergie renouvelable, situées dans les marchés émergents que sont l'Inde et le Brésil; en avril 2018, nous avons fait l'acquisition d'un vaste portefeuille de projets d'exploitation d'énergies renouvelables en Ontario. Nous nous attendons à conclure d'autres transactions de ce genre au cours des prochaines années.

Priorités pour le prochain exercice

Chaque année, afin de soutenir notre stratégie à long terme, l'Office mène d'importantes activités de planification des affaires pour cerner nos priorités pour l'exercice à venir. Au cours de l'exercice 2019, nous concentrerons nos efforts sur ce qui suit :

1. Achever les préparatifs pour intégrer et investir les cotisations du Régime de pensions du Canada supplémentaire et produire des rapports sur ces cotisations qui prendront effet en janvier 2019.
2. Faire progresser nos programmes de placement et accroître l'exposition de la caisse aux marchés émergents.
3. Prendre des mesures pour approfondir notre compréhension des occasions et des risques découlant des changements climatiques, dans le cadre d'une initiative pluriannuelle faisant appel à plusieurs services, et adopter des pratiques exemplaires de présentation de l'information financière à l'égard des changements climatiques.
4. Exploiter le pouvoir de notre savoir collectif, grâce à notre initiative pluriannuelle intégrée portant sur les technologies, les données et l'avantage du savoir, pour optimiser notre prise de décisions et créer de la valeur pour la caisse.

Conclusion

Diriger un organisme axé sur la constitution d'une caisse du RPC qui durera pour des générations à venir est véritablement un honneur. Cet enjeu essentiel est la pierre angulaire de notre organisme; il incite chacun de nos gens à travailler avec ardeur chaque jour, pour vous.

J'aimerais exprimer ma reconnaissance à cinq membres sortants de notre équipe de la haute direction, qui ont annoncé cette année qu'ils prendraient leur retraite ou partiraient vers de nouvelles aventures. Graeme Eadie, Pierre Lavallée, Benita Warmbold, Eric Wetlaufer et Nick Zelenczuk ont contribué à la croissance de cet organisme pendant de nombreuses années. Ils nous manqueront, mais grâce à leurs efforts, nous serons en mesure d'assurer une transition pour la prochaine génération de dirigeants.

Enfin, je ne voudrais surtout pas oublier de remercier le conseil d'administration et tous mes collègues de l'Office pour un exercice particulièrement fructueux et pour leur dévouement sans faille envers l'Office et sa mission.

Le président et chef de la direction,

Mark Machin

Équipe de la haute direction

Avec prise d'effet le 1er juin 2018

De gauche à droite :

Suyi Kim
Directrice générale principale et chef, Asie-Pacifique

Edwin Cass
Directeur général principal et chef mondial, Placements en actifs réels

Mary Sullivan
Directrice générale principale et chef de la gestion des talents

Shane Feeney
Directeur général principal et chef mondial, Actions de sociétés fermées

Geoffrey Rubin
Directeur général principal et stratège en chef des placements

Patrice Walch-Watson
Directrice générale principale, avocate-conseil et secrétaire générale

Mark Machin
Président et chef de la direction

Alain Carrier
Directeur général principal et chef, Placements internationaux; chef, Europe

John Graham
Directeur général principal et chef mondial, Placements en instruments de crédit

Michel Leduc
Directeur général principal et chef mondial, Affaires publiques et communications

Neil Beaumont
Directeur général principal et chef des finances et de la gestion des risques

Deborah Orida
Directrice générale principale et chef mondiale, Actions à gestion active

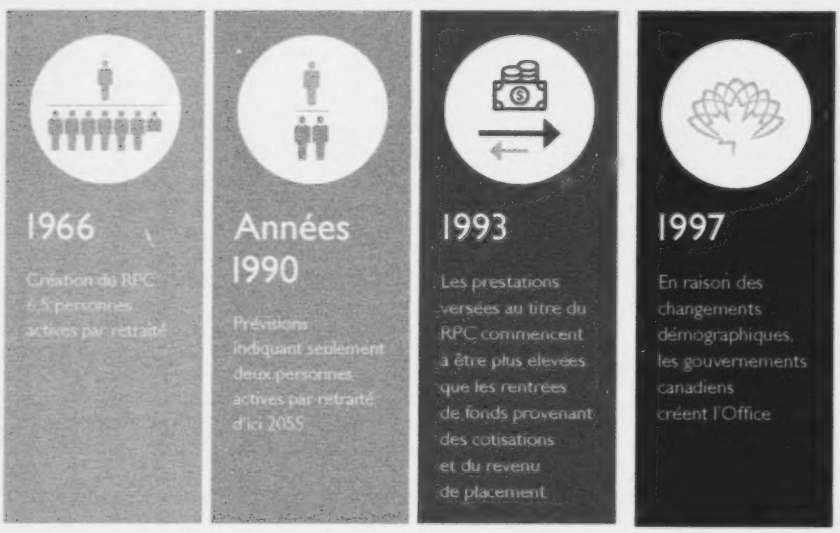
Poul Winslow
Directeur général principal et chef mondial, Marchés financiers et placements factoriels

Notre raison d'être

La caisse du RPC a l'important mandat d'aider les Canadiens à s'assurer une sécurité financière pour la retraite. L'objectif de l'Office est d'investir les actifs de la caisse en vue d'un rendement maximal tout en évitant les risques de perte indus et compte tenu des facteurs pouvant avoir un effet sur le financement du RPC. Nous investissons des fonds pour le compte des 20 millions de cotisants et de bénéficiaires du RPC. Nous respectons des normes élevées en matière de gestion des placements, de transparence et de reddition de comptes.

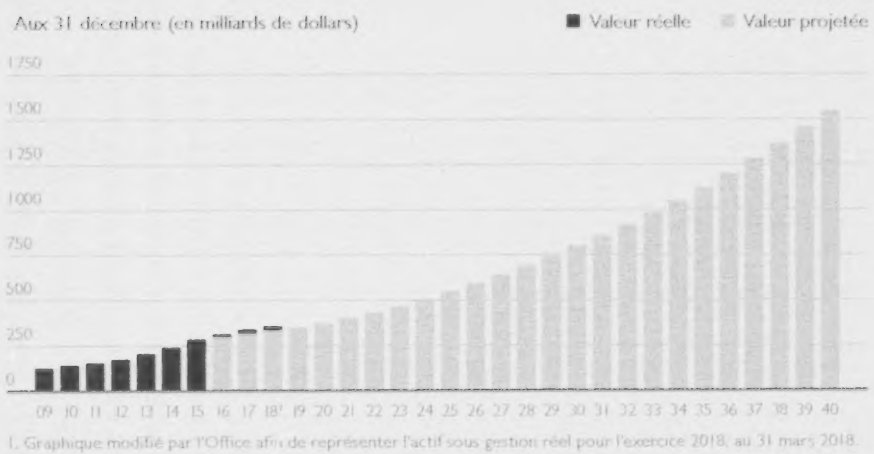
Motif de la création de l'Office

Au milieu des années 1990, la viabilité à long terme du RPC a soulevé des inquiétudes. Les actifs du RPC avaient commencé à s'épuiser en 1993. Les administrations provinciales et fédérale du Canada ont donc uni leurs efforts et mis en place d'importantes réformes visant à consolider l'avenir financier du RPC afin d'en assurer la pérennité pour les générations à venir. Elles ont augmenté les taux de cotisation et créé l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada afin d'investir, sur des marchés situés partout dans le monde, les fonds qui ne sont pas immédiatement nécessaires au versement des prestations du RPC.



Historique et projections de la caisse du RPC

L'Office a pour seule mission d'investir les montants transférés du RPC. Selon les prévisions de l'actuaire en chef au 31 décembre 2015, la caisse du RPC atteindra environ 800 milliards de dollars d'ici la fin de 2030. Nous avons créé un organisme de placement professionnel qui est en mesure de gérer cette croissance considérable.



1. Graphique modifié par l'Office afin de représenter l'actif sous gestion réel pour l'exercice 2018, au 31 mars 2018.

Les projections de la caisse du RPC, qui réunit l'actif du compte de base et du compte supplémentaire du RPC, se fondent sur les données nominales projetées des 27e et 28e rapports actuariels du Régime de pensions du Canada au 31 décembre 2015.

75 ans et +

Durée de viabilité du RPC

20 millions

Nombre de cotisants et bénéficiaires du RPC

Nos avantages

L'Office tire profit de l'ampleur de la caisse du RPC, d'un horizon de placement exceptionnellement long et de la certitude à l'égard de ses actifs. Nous avons également formé une équipe de placement de classe mondiale, qui collabore avec des partenaires externes de premier ordre dont les compétences soutiennent nos capacités internes. Nous adoptons une approche à long terme prudente et rigoureuse à l'égard de la gestion du portefeuille global. Bien qu'aucun de ces avantages comparatifs ne soit propre à notre organisme, la combinaison de ces derniers sert de solide fondement à nos programmes de placement et à notre compétitivité à l'échelle mondiale qui nous permettent de réaliser nos objectifs.

53

Pays au sein desquels nous détenons des placements

254

Partenaires de placement à l'échelle mondiale

275

Opérations effectuées à l'échelle mondiale au cours de l'exercice 2018

Diversification mondiale par région

Au 31 mars 2018

Bureaux internationaux

Nos avantages comparatifs

Perspective à long terme

Certitude à l'égard de l'actif

Taille et étendue

Placements mondiaux

Amérique du Nord

1. **Portefeuille de logements pour étudiants aux États-Unis**
   États-Unis
   1,1 milliard de dollars américains
   Acquisition de 24 immeubles répartis dans 20 marchés universitaires diversifiés aux États-Unis, en partenariat avec GIC et The Scion Group
2. **Parkway**
   Houston, Texas, États-Unis
   928 millions de dollars américains
   Acquisition des actions ordinaires d'une fiducie de placement immobilier qui possède l'un des plus vastes portefeuilles d'immeubles de bureaux de Houston
3. **Calpine Corporation**
   Houston, Texas, États-Unis
   900 millions de dollars américains
   Investissement dans l'une des plus importantes centrales indépendantes fonctionnant à l'énergie géothermique et au gaz naturel aux États-Unis
4. **Division des finances et de la gestion du risque de Thomson Reuters**
   Toronto, Canada
   20 milliards de dollars américains
   Conclusion d'une entente visant l'acquisition d'une participation de 55 pour cent dans cette plateforme technologique de données et d'informations financières, en partenariat avec Blackstone et GIC

Amérique latine

5. **Enfoca**
   Lima, Pérou
   380 millions de dollars américains
   Engagement dans un nouveau fonds qui sera axé sur les sociétés de taille moyenne au Pérou, par l'entremise d'une opération de placement secondaire direct
6. **Votorantim Energia**
   Nord-est du Brésil
   272 millions de dollars canadiens
   Formation d'une coentreprise qui fera d'abord l'acquisition de deux parcs éoliens en service d'une capacité de production combinée de 565 mégawatts
7. **Portefeuille d'immeubles de bureaux de Cyrela Commercial Properties**
   São Paulo, Brésil
   Acquisition d'une participation de 33 pour cent dans l'un des plus importants portefeuilles d'immeubles de bureaux du Brésil, comprenant 12 immeubles de catégorie A situés dans un secteur de choix

Europe

8. **BGL Group**
Peterborough, Royaume-Uni
525 millions de livres sterling
Acquisition d'une participation de 30 pour cent dans un important fournisseur numérique d'assurance et de services financiers aux particuliers, comptant 8,5 millions de clients

9. **Partenariat de construction à des fins locatives avec Lendlease**
Londres, Royaume-Uni
350 millions de livres sterling
Investissement dans un projet d'aménagement de nouvelles maisons dans le quartier Elephant & Castle, dans le cadre d'un partenariat d'envergure pour la construction de logements locatifs au Royaume-Uni

10. **Elis SA**
Paris, France
200 millions d'euros
Investissement dans un chef de file du secteur de la location et du nettoyage industriel de textiles ainsi que du secteur de l'hygiène et du bien-être

Asie

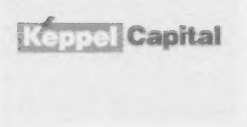
11. **ReNew Power Ventures**
New Delhi, Inde
391 millions de dollars américains
Investissement dans l'un des chefs de file en matière d'énergies propres en Inde, avec une capacité de production d'énergie éolienne et solaire de plus de 5 600 mégawatts

12. **Nord Anglia Education**
Hong Kong
4,3 milliards de dollars américains
Acquisition d'un exploitant d'établissements scolaires privés d'excellence dans le segment de la maternelle à la 12e année, comptant plus de 45 écoles réparties dans 15 pays, en partenariat avec Baring Private Equity Asia

13. **Keppel Data Centres**
Singapour
350 millions de dollars américains
Partenariat visant la constitution d'un portefeuille de qualité composé de centres de données nouveaux dans des carrefours clés en Asie-Pacifique et en Europe

14. **Alibaba**
Hangzhou, Chine
Investissement dans le nouveau fonds d'occasions stratégiques du secteur du commerce de détail d'Alibaba, lequel effectue des placements sur les marchés privés et publics

15. **IndoSpace Core**
Mumbai, Inde
598 millions de dollars américains
Formation d'une coentreprise afin d'acquérir et d'aménager des installations logistiques modernes dans les principaux centres industriels de l'Inde



Faits saillants de l'exploitation

Adaptation de nos activités de placement

- Croissance de 19,3 milliards de dollars de l'actif sous gestion des programmes de placement en titres de capitaux propres à gestion active du service Placements sur les marchés publics par l'intermédiaire de nouveaux placements et de placements supplémentaires, ce qui comprend l'investissement de 391 millions de dollars américains dans ReNew Power Ventures Pvt. Ltd, l'un des chefs de file en matière de production d'énergies propres en Inde.
- Engagements de 21,4 milliards de dollars au sein de Partenariats de placement, notamment pour un investissement dans le nouveau fonds d'occasions stratégiques du secteur du commerce de détail d'Alibaba, qui effectue des placements tant sur les marchés publics que privés.
- Investissements de 14,4 milliards de dollars au sein de Placements privés, ce qui comprend l'investissement de 900 millions de dollars américains dans Calpine Corporation, l'une des plus importantes sociétés d'électricité indépendantes aux États-Unis, par l'entremise de notre groupe Ressources naturelles.
- Engagements de 10,2 milliards de dollars au sein de Placements en actifs réels, notamment pour l'acquisition de Parkway, Inc., une fiducie de placement immobilier établie à Houston, qui constitue notre première opération de fermeture de capital dans le secteur immobilier aux États-Unis.

Augmentation de nos activités de placement internationales

- Augmentation des placements effectués à l'extérieur du Canada, qui sont passés de 264,7 milliards de dollars à 302,3 milliards de dollars au cours de l'exercice, ce qui représente 84,9 pour cent de notre actif total.
- Augmentation des placements effectués sur les marchés émergents, qui sont passés de 37,9 milliards de dollars à 56,1 milliards de dollars au cours de l'exercice, ce qui représente 15,8 pour cent de notre actif total. Ces placements comprennent un investissement de 22,4 milliards de dollars en Chine.
- Augmentation de notre effectif à l'étranger, qui est passé de 18,2 pour cent à 19,8 pour cent de notre effectif total.

Amélioration continue de notre cadre de placement

- Mise à jour de l'analyse de la conception de notre portefeuille de référence afin d'établir un profil de risque/rendement plus officiel dans le contexte du RPC.
- Perfectionnement de notre cadre et de notre processus d'équilibrage afin d'optimiser les expositions aux facteurs de risque et de rendement.
- Amélioration de nos pratiques de gestion des liquidités et des risques de placement.

Perfectionnement des compétences

- Plus de 270 employés ont participé à des programmes de formation officiels à l'échelle de l'organisme, ce qui nous a permis de renforcer nos capacités internes.
- Nous avons amélioré nos initiatives de développement du leadership au moyen de programmes s'adressant à tous les niveaux professionnels.
- Nous avons fourni aux employés un plus grand nombre de possibilités de développement de carrière grâce à une formation interfonctionnelle, et 28 pour cent des employés ont pu bénéficier de ces possibilités sous forme de promotions, de transferts, de détachements, de projets spéciaux, de participations à des conseils d'administration et d'affectations à l'étranger.
- Nous avons augmenté l'embauche sur les campus d'employés à temps plein et de stagiaires d'été.
- Nous avons renforcé et réaffirmé l'engagement des employés envers nos principes directeurs.

Se préparer à intégrer et à investir les cotisations du Régime de pensions supplémentaire du Canada, et à en rendre compte

- Nous avons achevé l'élaboration de la structure de placement et du cadre de gouvernance des risques pour le RPC supplémentaire, et adopté une conception des activités visant à soutenir le rendement et la présentation de l'information à l'interne et à l'externe. De plus, nous avons élaboré une méthode d'affectation des coûts entre les comptes de base et supplémentaire du RPC.

Notre mission et notre stratégie de placement

Comment nous gérons la caisse du RPC

Notre objectif de placement

L'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (l'Office) est régi par la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada*. En vertu de cette Loi, il doit agir dans l'intérêt des cotisants et des bénéficiaires du Régime de pensions du Canada (le RPC) et investir « en vue d'un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus et compte tenu des facteurs pouvant avoir un effet sur le financement du Régime de pensions du Canada ».

La Loi n'établit pas d'exigences particulières en matière de placement, ni de limites, d'attentes ou de lignes directrices quant aux objectifs d'ordre géographique ou social ou en matière de développement. Par conséquent, notre objectif de placement est tout à fait clair.

Notre mandat

Notre mandat est de contribuer à la viabilité du RPC afin de fournir aux Canadiens une assise sur laquelle ils pourront bâtir leur sécurité financière pour la retraite. Lorsque le RPC a entrepris ses activités en 1966, le taux de cotisation était peu élevé, mais on s'attendait clairement à ce qu'il augmente au fil des ans. En 1997, malgré plusieurs hausses des taux de cotisation, la viabilité du RPC suscitait de graves préoccupations. Les gouvernements fédéral et provinciaux ont donc collaboré pour consolider l'avenir financier du RPC. Ils ont effectué deux changements importants : premièrement, ils ont mis sur pied un système permettant d'établir les taux de cotisation de façon à ce qu'ils demeurent stables à long terme; ensuite, ils ont donné à la caisse du RPC la directive d'investir dans l'ensemble des titres des marchés financiers, y compris les actions, en vue d'accroître les rendements à long terme. Ils ont également mis sur pied l'Office afin que celui-ci assure la gestion des placements de la caisse du RPC, notamment en déterminant les niveaux de risque appropriés en vue d'optimiser les rendements.

Jusqu'en mars 1999, la caisse du RPC était uniquement constituée d'obligations non négociables des gouvernements fédéral, provinciaux et territoriaux du Canada (les obligations du RPC). En mars 1999, l'Office s'est vu attribuer la responsabilité de l'investissement des flux de trésorerie nets de la caisse (c.-à-d. l'excédent des cotisations au RPC sur les prestations versées et les frais administratifs du RPC) et du réinvestissement de tout bénéfice net généré par cette dernière. Depuis, l'Office a bâti un organisme de placement professionnel dont la stratégie a généré à ce jour un bénéfice net de 215,6 milliards de dollars, auquel s'ajoutent des transferts nets du RPC découlant des obligations et des flux de trésorerie nets du régime de sorte que la valeur actuelle de la caisse s'élève à 356,1 milliards de dollars.

Il importe que la caisse soit gérée de manière à composer les risques auxquels le RPC est exposé. Dans le cas du volet de base du RPC (c.-à-d. avant la bonification au 1er janvier 2019), en raison de sa structure partiellement capitalisée, les expositions aux risques financiers tiennent compte du vieillissement de la population, des niveaux d'emploi et d'immigration futurs, ainsi que de la croissance des salaires réels. L'atténuation de ces risques est l'une des principales raisons pour lesquelles nous avons investi avec prudence 85 pour cent de l'actif de la caisse dans des placements diversifiés à l'étranger.

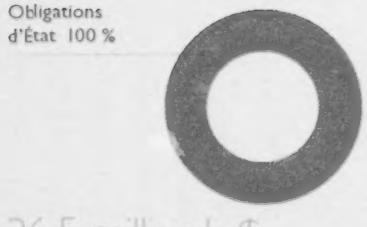
Dans le cas du RPC supplémentaire, en raison de sa structure entièrement capitalisée, le principal risque se rapporte aux rendements futurs des placements. Encore une fois, nous croyons qu'un portefeuille de placement diversifié à l'échelle mondiale, en fonction d'un niveau de risque approprié, offre une bonne résistance aux perturbations économiques et les meilleures perspectives à long terme pour les Canadiens.

La gestion responsable et efficace d'une caisse ne tient pas uniquement à des compétences en matière de placement – elle est aussi tributaire de la culture de l'organisme. La culture solide et unificatrice de l'Office est fondée sur nos principes directeurs – l'intégrité, le partenariat et le rendement élevé. D'abord et avant tout, nous cherchons à attirer des personnes talentueuses réellement motivées par notre mandat public unique. Tous les nouveaux employés participent à des séances d'orientation approfondies sur la signification et les conséquences de ces trois principes fondamentaux qui orientent chacune de nos activités. Chaque membre du personnel assiste annuellement à un atelier intensif consacré à l'examen des principes directeurs et à des discussions sur la façon dont ils s'appliquent à

Comparaison historique du portefeuille du RPC

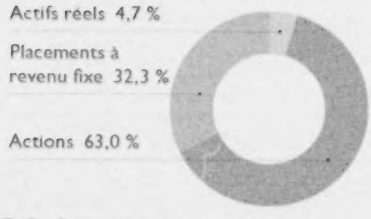
Aux 31 mars

Actif du RPC en 1999

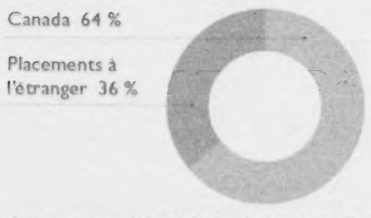


36,5 milliards $

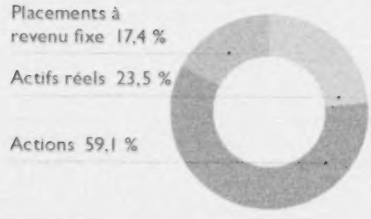
Portefeuille de placement en 2006[1]



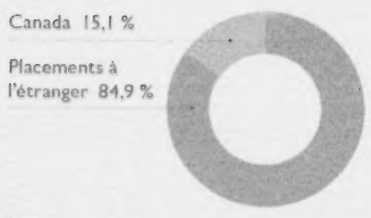
98,0 milliards $



Portefeuille de placement en 2018



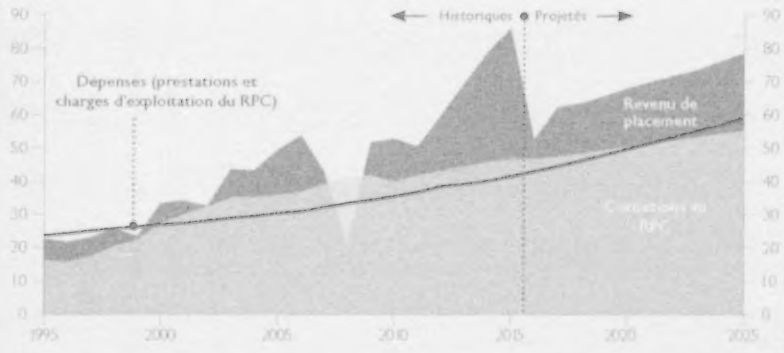
356,3 milliards $



1. Comprend les intérêts dans les obligations du RPC qui n'ont pas encore été transférées du service des Finances à l'Office.

Revenus[1] et dépenses du RPC

Aux 31 décembre (en milliards de dollars constants de 2016)



Selon le 27e rapport actuariel :

- L'actif augmente constamment pendant la période de projection. Entre 2000 et 2020, les cotisations sont plus que suffisantes pour payer les dépenses.
- À compter de 2021, une partie des revenus de placement devra servir à financer les dépenses du RPC.
- Les revenus de placement représentent 24 pour cent des revenus en 2017; cette proportion atteindra 30 pour cent en 2030. Cela montre clairement l'importance des revenus de placement comme source de revenus futurs du Régime.

1. Cotisations et revenu de placement du RPC, déduction faite de tous les coûts engagés par l'Office pour le RPC de base uniquement.

l'aide d'études de cas et sur le meilleur moyen de les utiliser dans le cadre des tâches quotidiennes. Notre processus annuel d'évaluation du rendement des employés comprend une évaluation de la mesure dans laquelle chaque employé incarne ces principes lorsqu'il accomplit ses tâches. Nous évaluons le rendement des employés en fonction non seulement de leurs résultats, mais également des moyens qu'ils prennent pour les atteindre.

Indépendance et reddition de comptes

Tous les actifs de la caisse du RPC sont détenus par l'Office et ils sont entièrement distincts de ceux de tout gouvernement. Les cotisations que les membres du régime et les employeurs versent au RPC constituent non pas un impôt, mais bien une cotisation distincte versée dans la caisse afin de générer un revenu pour le versement de prestations de retraite. Contrairement à celles de la Sécurité de la vieillesse, les prestations du RPC ne proviennent pas des recettes fiscales. Les fonds nécessaires au versement des prestations du RPC proviennent uniquement de deux sources :

- les cotisations des membres du régime et de leurs employeurs, lesquelles sont fondées sur le revenu d'emploi jusqu'à concurrence du montant maximal couvert par le RPC;
- les rendements obtenus des placements de la caisse.

Les Canadiens s'attendent à ce que le RPC demeure à l'abri de toute ingérence politique. Dans le cadre de la réforme du RPC de 1997, les ministres des Finances fédéral et provinciaux ont entériné l'indépendance de l'Office par l'adoption d'une loi soigneusement élaborée, en vertu de laquelle nous avons la capacité et le devoir d'exercer nos activités sans lien de dépendance avec les gouvernements.

Afin de préserver la confiance du public et de maintenir un sain équilibre entre l'indépendance et la reddition de comptes, nous exerçons nos activités de façon extrêmement transparente, notamment :

- en expliquant sur notre site Web et au moyen d'autres canaux de diffusion qui nous sommes, ce que nous faisons et la façon dont nous investissons;
- en communiquant nos activités de placement et nos transactions importantes en temps opportun;
- en publiant régulièrement des rapports sur nos actifs, les placements de notre portefeuille et notre performance;
- en respectant entièrement toutes les exigences prévues par la loi (p. ex., nous tenons des assemblées publiques tous les deux ans et nos activités font l'objet d'un examen spécial externe tous les six ans);
- en nous engageant activement auprès des médias, de nos parties prenantes et d'autres parties intéressées.

De même, notre conseil d'administration doit rendre des comptes aux gérants du RPC, soit les ministres des Finances fédéral et provinciaux. Les membres de notre conseil diversifié sont nommés sur la recommandation du ministre fédéral des Finances, à la suite d'une consultation avec les provinces.

Les cotisants et bénéficiaires du RPC peuvent dormir tranquilles, sachant que de très solides freins et contrepoids protègent leurs intérêts et l'indépendance de la caisse. Plus particulièrement, toute modification des lois régissant le RPC et l'Office doit être approuvée par le gouvernement fédéral ainsi que par les deux tiers des provinces représentant deux tiers de la population. Il s'agit d'une exigence plus élevée que celle applicable aux modifications de la Constitution canadienne.

État actuel et futur de la caisse du RPC

Tous les trois ans, le Bureau de l'actuaire en chef du Canada effectue un examen indépendant de la viabilité du RPC pour les 75 prochaines années. Outre les attentes à l'égard des rendements futurs, cet examen tient compte de nombreux facteurs, notamment les suivants :

- le nombre croissant de cotisants et l'augmentation des revenus d'emploi;
- le nombre grandissant de bénéficiaires de prestations de retraite par rapport aux cotisants ayant un emploi;
- l'augmentation prévue de l'espérance de vie.

Le plus récent examen actuariel a été effectué au 31 décembre 2015, et les résultats ont été publiés dans le 27e rapport actuariel en septembre 2016. Le rapport a conclu que le RPC sera viable au cours des 75 prochaines années. Le rapport indique que les revenus de placement au cours des trois années qui ont suivi l'examen précédent ont surpassé les prévisions de 248 pour cent. En conséquence, l'actif de la caisse surpassait les prévisions de 70 milliards de dollars à la fin de la période. Le prochain examen aura lieu en 2019 et portera sur la situation du RPC au 31 décembre 2018.

L'une des hypothèses clés de l'examen de 2015 est la suivante : au cours des 75 années suivant l'année 2015, le taux de rendement annuel moyen des placements de la caisse du RPC, déduction faite des coûts de placement et des charges d'exploitation, sera de 3,9 pour cent supérieur au taux d'inflation des prix à la consommation au Canada.

Régime de pensions supplémentaire du Canada

Après la conclusion d'une entente entre les gouvernements fédéral et provinciaux, le projet de loi C-26, intitulé *Loi modifiant le Régime de pensions du Canada, la Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada et la Loi de l'impôt sur le revenu*, a reçu la sanction royale en décembre 2016. Cette Loi a augmenté le montant des prestations de retraite et des autres prestations qui seront versées au titre des cotisations versées après 2018. Elle a également augmenté le taux de cotisation requis au titre des revenus couverts par le RPC, ainsi que la limite supérieure des revenus couverts. Ces augmentations du taux de cotisation et de la limite des revenus seront appliquées graduellement sur une période de sept ans à compter de 2019.

Les cotisations supplémentaires devraient être suffisamment élevées pour financer entièrement, avec le revenu de placement, les prestations supplémentaires. Les prestations supplémentaires seront acquises graduellement, à mesure que des cotisations supplémentaires seront versées, et la totalité des prestations sera uniquement versée après 40 années de cotisations. Le diagramme à droite illustre les augmentations i) des taux de cotisation à la suite de la période d'application graduelle, ii) des revenus couverts qui passeront du maximum des gains annuels ouvrant droit à pension (MGAP) au maximum supplémentaire des gains annuels ouvrant droit à pension (MSGAP) et iii) du montant maximal des prestations (de 25 pour cent à 33 pour cent des revenus applicables).

Projections financières

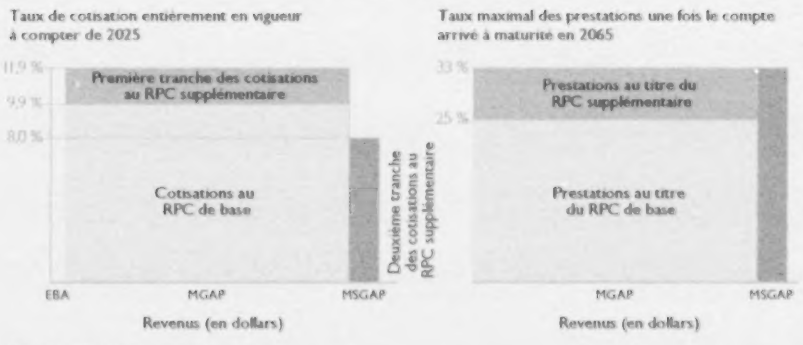
La Loi sur le Régime de pensions du Canada fait désormais la distinction entre deux volets du RPC bonifié. Le RPC « de base » s'entend des prestations et des cotisations à leurs niveaux actuels. Le RPC « supplémentaire » s'entend des prestations et des cotisations supplémentaires qui prendront effet en janvier 2019. Les cotisations, les prestations et les actifs connexes au titre du RPC supplémentaire doivent être comptabilisés séparément de ceux du RPC de base, bien que tous les actifs seront détenus par l'Office.

Les graphiques ci-dessous illustrent la croissance prévue des cotisations et des dépenses (qui comprennent les prestations et les charges d'exploitation du RPC) pour le RPC de base et le RPC supplémentaire jusqu'à ce que le RPC supplémentaire soit arrivé à maturité. Ces données se fondent sur les projections établies pour les deux volets du RPC, soit celles présentées dans le 27e rapport actuariel dans le cas du RPC de base, et dans le 28e rapport actuariel dans le cas du RPC supplémentaire, lequel a été publié à la fin de 2016.

Pendant de nombreuses années, les cotisations au RPC supplémentaire seront largement supérieures aux prestations. Dans le cas du RPC de base, les prestations commenceront à excéder les cotisations en 2021. Par conséquent, l'actif du compte supplémentaire du RPC augmentera beaucoup plus rapidement que celui du compte de base du RPC. D'ici 2055, les deux comptes devraient présenter un actif comparable, soit environ 840 milliards de dollars (en dollars constants de 2016). Par la suite, l'actif du compte supplémentaire du RPC devrait demeurer supérieur à celui du compte de base du RPC.

Comme le RPC supplémentaire a été conçu de manière à être entièrement capitalisé et que le RPC de base n'est que partiellement capitalisé, les deux volets du RPC diffèrent sensiblement quant aux proportions futures des cotisations et du revenu de placement exprimées en pourcentage des revenus totaux. Dans le cas du RPC de base, le pourcentage des revenus totaux correspondant au revenu de placement devrait croître lentement pour passer de 26 pour cent en 2020 à 35 pour cent en 2070. Toutefois, dans le cas du RPC supplémentaire, le revenu de placement exprimé en pourcentage des revenus totaux augmentera de façon constante, et se stabilisera à environ 70 pour cent des revenus totaux.

Augmentation du montant maximal des prestations, des revenus couverts et des taux de cotisation

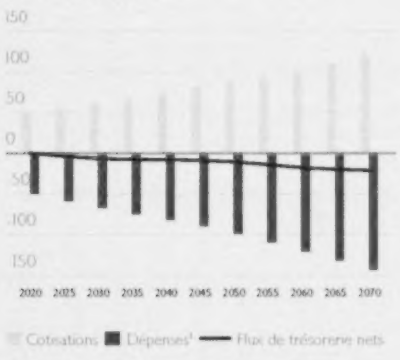


EBA – Exemption de base de l'année
MGAP – Maximum des gains annuels ouvrant droit à pension
MSGAP – Maximum supplémentaire des gains annuels ouvrant droit à pension

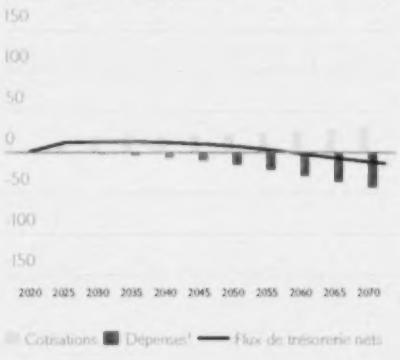
Croissance projetée du RPC de base et du RPC supplémentaire

(en milliards de dollars constants de 2016)

Cotisations, dépenses[1] et flux de trésorerie nets au titre du RPC de base



Cotisations, dépenses[1] et flux de trésorerie nets au titre du RPC supplémentaire

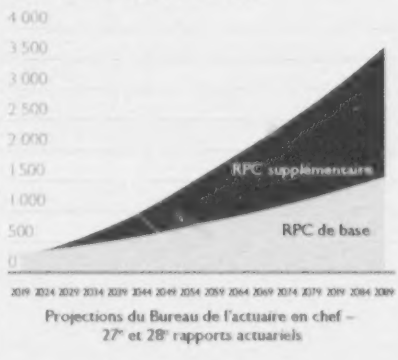


1. Prestations et charges d'exploitation du RPC

Croissance de la caisse du RPC

(en milliards de dollars constants de 2016)

RPC de base et RPC supplémentaire



Projections du Bureau de l'actuaire en chef – 27e et 28e rapports actuariels

Niveau de risque cible

Alors que la viabilité du RPC de base repose en grande partie sur les cotisations actuelles et futures, celle du RPC supplémentaire sera davantage tributaire du revenu de placement. Toute insuffisance du revenu de placement à long terme aurait une incidence beaucoup plus importante sur les cotisations minimales futures au RPC supplémentaire que sur les cotisations minimales futures au RPC de base.

Dans le cas du compte de base du RPC, l'Office a adopté un niveau de risque absolu cible pour son portefeuille de placement équivalant au niveau de risque absolu de son portefeuille de référence composé de 85 pour cent d'actions mondiales et de 15 pour cent d'obligations nominales des gouvernements canadiens, tel qu'il est expliqué à la page 30. Contrairement au RPC de base, toutefois, le RPC supplémentaire sera entièrement capitalisé depuis sa création. Par conséquent, le niveau de risque cible approprié pour le RPC supplémentaire est beaucoup moins élevé que celui appliqué au RPC de base partiellement capitalisé. Il est également préférable de cibler un faible niveau de risque au cours des premières années, même s'il est peu probable qu'un ajustement défavorable soit apporté au RPC supplémentaire en raison de rendements insuffisants étant donné que l'actif investi est peu élevé. Bien que le risque d'un ajustement défavorable soit faible au départ, notre modèle analytique fondé sur des simulations indique que l'adoption d'un niveau de risque cible plus élevé accroît grandement la probabilité qu'un tel risque survienne. Cette approche n'est donc pas justifiée compte tenu de notre horizon de placement à long terme.

Structure à deux fonds de placement

Nous avons examiné soigneusement d'autres structures de placement qui nous permettraient de maintenir des niveaux de risque total distincts au sein des deux volets du RPC, en veillant à ce que le compte supplémentaire du RPC puisse tirer parti de tous les avantages comparatifs de l'Office, de ses capacités d'exploitation et des programmes de placement que nous avons élaborés.

Les avantages économiques des placements de l'Office (qu'il s'agisse de titres de sociétés ouvertes ou d'actifs privés) seront répartis équitablement entre le RPC de base et le RPC supplémentaire, pour les raisons suivantes :

- Nous pouvons les comptabiliser séparément entre le RPC de base et le RPC supplémentaire en fonction de leur participation financière respective;
- Les nouveaux flux de trésorerie nets hebdomadaires du RPC peuvent être investis (ou générés) pour le RPC de base et le RPC supplémentaire de manière équilibrée et simultanée.

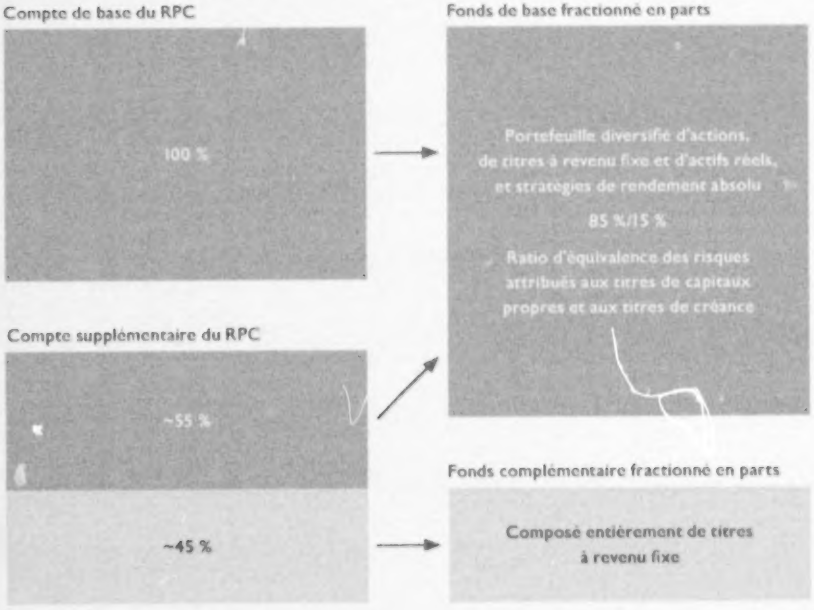
Ensuite, dans la mesure du possible, les deux futurs comptes du RPC doivent être gérés de manière aussi efficiente que le compte unique actuel du RPC.

Afin d'atteindre ces objectifs, l'Office créera, le 1er janvier 2019, deux fonds de placement, chacun composé de parts évaluées quotidiennement. Le compte de base du RPC et le compte supplémentaire du RPC investiront par l'entremise de leurs placements dans ces parts. Le « fonds de base » correspondra d'abord au portefeuille existant de l'Office, qui est détenu en fonction du niveau de risque approprié pour le compte de base du RPC. Les flux de trésorerie nets futurs affectés au RPC de base ou provenant de celui-ci seront attribués au fonds de base. De plus, une part importante des entrées de trésorerie du RPC supplémentaire sera attribuée au fonds de base, ce qui permettra au compte supplémentaire du RPC de participer proportionnellement à tous les programmes de placement du fonds de base.

Afin d'atteindre le niveau de risque et les pondérations d'actifs cibles pour le RPC supplémentaire, les actifs restants du compte supplémentaire du RPC seront investis dans un « fonds complémentaire » à faible risque composé uniquement de titres à revenu fixe. Le fonds complémentaire est conçu de manière à ce que le risque global et les expositions sous-jacentes conviennent au RPC supplémentaire lorsqu'ils sont combinés dans une proportion adéquate avec les participations du compte supplémentaire du RPC dans le fonds de base.

Cette structure à deux fonds de placement permet à l'Office d'assurer une répartition équitable, continue et efficace de l'ensemble des occasions, des placements particuliers et des programmes de placement entre le compte de base du RPC et le compte supplémentaire du RPC. Cette structure respecte les niveaux de risque cibles distincts des comptes de base et supplémentaire du RPC, et permet d'éviter les coûts importants et la complexité qui seraient associés à une gestion indépendante de chacun des comptes.

Structure à deux comptes et à deux fonds de placement proposée



Notre stratégie de placement

Dans la présente rubrique, nous expliquons l'approche de l'Office en matière de placement qui nous permet de réaliser les objectifs concernant la caisse.

Ce qui distingue la stratégie de placement de l'Office

La nature durable de la caisse du RPC, notre gouvernance, notre culture et les choix stratégiques que nous faisons permettent à l'Office de se distinguer des autres investisseurs. Un certain nombre d'avantages comparatifs favorisent notre compétitivité à l'échelle mondiale et déterminent nos stratégies visant à optimiser les rendements de la caisse à long terme.

Nos avantages intrinsèques

La nature même de la caisse du RPC nous procure trois avantages distincts en matière de placement :

Horizon à long terme – En vertu de la loi et de son mandat, le RPC doit servir les Canadiens pour de nombreuses générations à venir. Par conséquent, la caisse du RPC a un horizon de placement beaucoup plus long que celui de la plupart des investisseurs. Nous pouvons évaluer les perspectives de nos stratégies ainsi que les occasions sur plusieurs décennies, et non sur quelques trimestres ou années seulement. En outre, nous pouvons supporter des replis à court terme afin d'obtenir des rendements plus élevés à long terme. La plupart des investisseurs prennent des mesures à court terme, de leur plein gré ou en raison de contraintes commerciales ou d'exigences légales. Leur capacité à accéder à certains placements ou à les conserver s'en trouve ainsi limitée. Nous pouvons saisir ces occasions favorisant la viabilité à long terme de la caisse du RPC.

Certitude à l'égard de l'actif à investir – Les actifs futurs de la caisse du RPC sont très prévisibles, et ses tendances en matière de flux de trésorerie s'annoncent assez stables. Nous pouvons raisonnablement nous attendre à ce que les cotisations annuelles pour le RPC de base soient supérieures aux prestations annuelles versées jusqu'à l'exercice 2021. Qui plus est, les revenus en trésorerie annuels générés par le portefeuille de placement du RPC de base devraient être largement supérieurs aux montants nécessaires au versement des prestations au titre du RPC de base dans un avenir prévisible. De plus, les cotisations au RPC supplémentaire seront supérieures aux prestations pendant de nombreuses années. Par conséquent, nous ne sommes pas contraints de vendre des actifs pour pouvoir verser des prestations, et nous pouvons judicieusement créer des programmes en prévision des besoins futurs en matière de placement. Cette certitude à l'égard des actifs et des flux de trésorerie renforce notre capacité à procéder à d'importantes opérations en tant que partenaires financiers à long terme. Néanmoins, nous veillons à toujours maintenir un niveau de liquidités suffisant pour pouvoir effectuer d'importants nouveaux placements, satisfaire les obligations contractuelles de l'Office et modifier la composition du portefeuille.

Évolution de notre stratégie de placement

Depuis qu'il a pris en charge le placement de l'actif de la caisse du RPC en 1999, l'Office accroît continuellement la composition de l'actif et la répartition géographique du portefeuille de la caisse, et il a élargi la gamme de stratégies distinctes utilisées pour accroître les rendements à long terme.

1999 – Nous avons investi pour la première fois dans des actions cotées en bourse au Canada et à l'étranger en suivant la composition des indices des marchés des actions.

2001 – Nous avons lancé des programmes de placement dans des actions de sociétés fermées et dans des biens immobiliers, en ayant d'abord recours à des fonds externes purs, au cours des années subséquentes, en effectuant de plus en plus de placements directs.

2003 – Nous avons entrepris la gestion interne de nos portefeuilles d'actions fondés sur des indices.

2004 – Nous avons commencé à gérer de façon active des portefeuilles de titres de capitaux propres et avons acquis nos premiers actifs d'infrastructure, notamment des autoroutes à péage, des installations d'approvisionnement en eau et des réseaux de production et de transport d'électricité.

2005 – Nous avons supprimé toutes les limites relatives aux placements dans les actifs étrangers prévues par la loi. Nous avons accru nos placements dans les économies développées et émergentes. Cette stratégie a permis de réduire continuellement la dépendance de la caisse envers l'économie et les marchés financiers canadiens, qui sont plus restreints.

2006 – Nous avons pris la décision stratégique de délaisser progressivement les placements fondés en grande partie sur des indices au profit d'une sélection plus active des placements, afin de mettre à profit nos avantages comparatifs. À des fins de reddition de comptes, nous avons établi le portefeuille de référence, qui est économique, est composé de titres facilement investissables et constitue notre indice de référence en matière de placements à gestion passive pour les rendements de la caisse.

2007 – Nous avons commencé à constituer un important portefeuille d'obligations des gouvernements du Canada et des pays industrialisés du Groupe des Sept (G7) (qui s'ajoutaient aux anciennes obligations du RPC héritées en 1999). Ce portefeuille nous aide à maintenir l'équilibre voulu entre les placements en titres de capitaux propres, en actifs réels et en titres de créance dans le portefeuille global, sans que nous devions nous fier au marché canadien ou influencer ce dernier de manière indue.

2009 à 2014 – Nous avons investi dans des titres de créance privés et des créances hypothécaires grevant des immeubles commerciaux (2009), dans les flux de rentrées liés à la propriété intellectuelle comme les redevances relatives à des brevets de médicament (2010), dans des terres agricoles et d'autres ressources naturelles (2013) ainsi que dans des placements thématiques (2014).

2014 à 2017 – Nous avons augmenté la diversité et l'importance des stratégies de placement sur les marchés publics gérées par nos partenaires externes. Nous avons également effectué des placements directs importants dans des sociétés en exploitation dotées d'équipes de la direction expérimentées afin d'accroître efficacement nos activités dans un secteur ou une région en particulier.

2017 à 2018 – Après l'adoption du projet de loi C-26, nous avons commencé à planifier les modifications structurelles nécessaires pour permettre l'investissement équitable et efficient de l'actif lié au RPC supplémentaire dans l'avenir.

Taille – Comme l'Office gère l'une des plus grandes caisses de retraite au monde, nous pouvons avoir accès partout dans le monde à des occasions pour lesquelles peu d'intervenants se font concurrence. Nous pouvons effectuer des placements importants dans des marchés privés et adopter des stratégies de placement sur les marchés publics auxquelles de nombreux investisseurs n'ont pas accès. En outre, notre taille nous permet de maintenir à l'interne des équipes très compétentes, de développer les technologies de placement et d'accroître les capacités opérationnelles nécessaires pour soutenir ces équipes dans l'exécution de notre vaste gamme de stratégies. En menant nous-mêmes bon nombre d'activités de placement et d'exploitation, nous créons une plateforme de placement mondiale rentable.

Nos avantages développés

Les choix que nous effectuons en tant qu'organisme nous procurent trois principaux avantages stratégiques :

Expertise interne – Nous disposons d'une équipe de placement de classe mondiale œuvrant au sein de huit centres financiers. Nous mettons à profit leurs compétences afin de constituer activement un portefeuille de placement axé sur l'optimisation des rendements totaux et relatifs de la caisse. Cette équipe mondiale possède des connaissances approfondies, une expérience et une vaste expertise dans les domaines de la gestion d'actifs à l'interne et de la collaboration avec des partenaires externes. Nous sommes en mesure d'attirer, de motiver et de maintenir en poste des dirigeants, des professionnels en placement et des spécialistes de l'exploitation de grand calibre qui proviennent de partout dans le monde.

Partenaires externes – Grâce à notre taille, à notre approche axée sur les partenariats à long terme et à d'autres avantages, nous tirons parti des ressources spécialisées et de l'expertise de nombreux partenaires externes de premier ordre situés partout dans le monde. Notre expertise interne nous permet de collaborer efficacement et d'égal à égal avec ces partenaires de manière à ce que la caisse en tire le meilleur profit. Nous obtenons l'accès à d'autres occasions de placement importantes, en particulier sur les marchés émergents, et nous réalisons des co-investissements et d'autres initiatives conjointes hors de la portée de nombreux investisseurs. Nos partenaires externes effectuent des recherches rigoureuses, fournissent des analyses approfondies sur place et nous font bénéficier de leur connaissance des marchés locaux, en plus de fournir des services continus en matière de gestion d'actifs.

Approche du portefeuille global – Nous estimons que les balises associées aux grandes catégories d'actifs comme les « biens immobiliers » ou les « actions » ne reflètent pas suffisamment la grande diversité des facteurs influant sur les risques et les rendements associés aux placements. Par conséquent, nous examinons les facteurs fondamentaux et les facteurs de risque et de rendement plus indépendants associés à chaque catégorie d'actifs, à chaque stratégie et à chaque type de placement. Cette approche nous permet de mieux comprendre et quantifier les caractéristiques de risque et de rendement distinctes pour chacun des placements et des programmes. Forts de ces connaissances, nous pouvons alors combiner plus efficacement ces caractéristiques pour établir un portefeuille global réellement diversifié qui se rapproche davantage de notre niveau de risque global cible et de la combinaison voulue d'expositions mondiales dans le but d'optimiser globalement les rendements.

Comment nous créons de la valeur pour la caisse du RPC au moyen de la gestion active

En 2006, l'Office a pris la décision stratégique de gérer beaucoup plus activement la caisse en se servant du portefeuille de référence comme indice de référence pour évaluer le rendement. Veuillez vous reporter à la page 30 pour obtenir plus de renseignements sur le portefeuille de référence. La valeur du portefeuille de placement à long terme s'établit maintenant à 356,3 milliards de dollars, ce qui est supérieur de 19,3 milliards de dollars à la valeur qu'afficherait le portefeuille si les actifs au 1er avril 2006 (et tous les flux de trésorerie ultérieurs) avaient obtenu les taux de rendement du portefeuille de référence.

La décision de mettre en œuvre une stratégie de gestion active à l'échelle mondiale a été cruciale. Nous analysons rigoureusement cette stratégie sur une base régulière. Bon nombre d'investisseurs recherchent des rendements ajustés en fonction des risques supérieurs à ceux du marché, mais peu d'entre eux les atteignent de façon constante. La gestion active n'est pas une approche à faible coût. Elle accroît la complexité et les besoins en ressources, car elle exige de composer avec des sources de risque et de rendement supplémentaires. Nous estimons toutefois qu'aux termes de notre mandat, nous avons l'obligation de nous servir activement de nos avantages comparatifs au profit de la caisse. Nous demeurons convaincus que notre stratégie de gestion active favorisera une croissance importante et durable de la valeur sur le long terme.

Une gestion active fructueuse exige non seulement des connaissances réelles en matière de placement, mais également des processus bien structurés pour en tirer parti. Elle exige également de disposer des ressources adéquates pour accéder à des transactions importantes et souvent complexes sur les marchés privés et les négocier, ainsi que pour gérer et faire croître les actifs acquis au fil du temps. En outre, il est essentiel d'avoir l'expertise nécessaire pour déterminer et mettre en œuvre les meilleures stratégies sur les marchés publics. Les meilleurs investisseurs à long terme sur les marchés mondiaux seront ceux qui disposeront des équipes de placement les plus talentueuses et les plus rigoureuses. En coordonnant nos programmes de placement à valeur ajoutée, nous affectons nos ressources et nos compétences de manière à optimiser la diversification des risques et les rendements à long terme, déduction faite de tous les coûts.

L'Office agit à titre de propriétaire et de prêteur actif à l'égard des sociétés dans lesquelles il investit, ce qui constitue pour lui un autre moyen d'accroître les rendements à long terme. Le fait de collaborer directement avec des sociétés peut faire évoluer les mentalités et améliorer les activités, et ainsi mener à une croissance plus durable. Nous estimons que cette approche responsable stimule les rendements des sociétés, en plus d'améliorer le fonctionnement des marchés financiers pour toutes les parties prenantes.

En 2016, l'Office a fondé, en collaboration avec McKinsey & Company, BlackRock, Dow Chemical et Tata Sons, FCLTGlobal, un organisme sans but lucratif qui se consacre à l'élaboration d'outils et de méthodes pratiques favorisant des comportements d'affaires et une prise de décisions de placement axés sur le long terme. Aujourd'hui, l'organisme compte près de 40 gestionnaires et détenteurs d'actifs, sociétés et cabinets de services professionnels de premier plan. En 2017, FCLTGlobal a publié trois nouveaux rapports portant sur ce qui suit :

- L'incidence économique de la vision à court terme;
- La façon dont les sociétés délaissent les prévisions en matière de bénéfices trimestriels et leurs motifs pour le faire;
- La façon dont les détenteurs et les gestionnaires d'actifs peuvent s'assurer que les actifs soient gérés conformément aux horizons de placement à long terme au moyen de contrats de gestion de placements (mandats) davantage axés sur des objectifs à long terme.

Veuillez consulter le site fcltglobal.org pour obtenir de plus amples renseignements.

Les trois sources de rendement du portefeuille global

Nous cherchons à générer des rendements absolus et une valeur ajoutée par rapport au portefeuille de référence au moyen de trois sources de base :

1. La diversification;
2. La sélection des placements;
3. Les changements stratégiques.

Voici comment la gestion active axée sur chacune de ces sources de rendement crée de la valeur pour la caisse du RPC :

1. Diversification

Nous investissons l'actif du portefeuille de placement sur le long terme dans un large éventail de catégories et de types d'actifs répartis dans divers pays et libellés dans diverses monnaies, en fonction de divers facteurs de risque et de rendement sous-jacents. Ce facteur est celui qui influe le plus sur le risque et le rendement associé au portefeuille global de la caisse.

Le portefeuille de référence, l'indice de référence à gestion passive de l'Office, se compose uniquement d'actions mondiales

de sociétés ouvertes et d'obligations nominales de gouvernements canadiens. Notre décision de constituer un portefeuille beaucoup plus diversifié que celui du portefeuille de référence sans accroître le risque total est le facteur le plus déterminant dans l'atteinte de rendements supplémentaires à long terme. Nous sommes en mesure d'effectuer d'importants placements dans la quasi-totalité des principales catégories d'actifs des marchés publics et privés, tant établis qu'émergents partout dans le monde. Ces placements visent trois grands types d'actifs :

a) **Titres des marchés publics** – Le caractère profit de la croissance de l'économie mondiale en acquérant des titres de capitaux propres et des titres de créance émis par des sociétés ouvertes situées partout dans le monde. Le portefeuille de la caisse est aussi composé de placements importants dans des obligations d'État, afin de diversifier les expositions et de maintenir les liquidités nécessaires (pour pouvoir vendre rapidement certains actifs au besoin).

Plusieurs de nos stratégies relatives aux marchés publics prévoient le recours à des positions acheteur et à des positions vendeur (se reporter à l'encadré). Comme les valeurs des positions acheteur et vendeur s'annulent l'une l'autre, la simple évaluation des actifs nets de nos programmes de gestion active sur les marchés publics minimise grandement leur importance sur le portefeuille. Afin de mieux comprendre leur incidence, nous calculons la valeur de l'« actif sous gestion », qui se compare davantage à la valeur des actifs d'autres secteurs. Le tableau à la page 26 illustre la croissance de nos placements à gestion active sur les marchés publics d'après cette mesure.

b) **Placements dans des sociétés fermées** – Nous investissons dans des titres de capitaux propres et des titres de créance de sociétés fermées, et dans d'autres secteurs comme les flux de rentrées liés aux redevances relatives à la propriété intellectuelle, soit directement ou par l'intermédiaire de fonds ou de sociétés de personnes. Ces placements génèrent des rendements grâce aux bénéfices sous-jacents des sociétés, de la même façon que les placements dans des sociétés ouvertes comparables, en plus d'une prime d'illiquidité. Toutefois, nous nous attendons également à ce que les placements dans des sociétés fermées bien choisies génèrent des rendements supplémentaires, grâce à un financement optimal, à une gestion de qualité supérieure et à la réalisation de valeur. Nous nous attendons à ce que ces rendements supplémentaires compensent largement les coûts plus élevés et les risques supplémentaires associés à ces placements. Ils nous permettent en outre de diversifier nos placements dans le segment à faible et à moyenne capitalisation des marchés boursiers.

c) **Actifs réels** – Ces placements génèrent des rendements liés à des immobilisations corporelles provenant de sources fondamentales très différentes, notamment des revenus tirés de biens immobiliers, des frais d'utilisation d'installations, des revenus pétroliers et gaziers, etc. Ils comprennent notamment des placements dans des biens immobiliers, des infrastructures, les énergies renouvelables et les ressources naturelles. Nous accédons aux actifs réels et les détenons principalement par l'intermédiaire de sociétés fermées, de sociétés de personnes ou d'autres entités, sous forme de titres de capitaux propres et de titres de créance.

Afin de tirer parti de nos avantages comparatifs, nous nous sommes formellement engagés à effectuer des placements très diversifiés sur des marchés privés, en y investissant environ 50 pour cent de l'actif de la caisse. L'Office s'est fait une réputation qui lui donne accès à des occasions sur les marchés privés partout dans le monde, en particulier dans les pays où les marchés publics sont moins bien établis. Comme ils fournissent des possibilités d'effectuer d'importantes opérations, les marchés privés tirent parti de notre taille et de la certitude à l'égard de nos actifs. Les placements privés offrent essentiellement un rendement plus élevé qui contrebalance leur illiquidité, et la caisse peut composer avec cette dernière en raison de son horizon de placement à long terme et de la certitude à l'égard de ses actifs. Fait plus important encore, notre expertise particulière et celle de nos partenaires constituent un atout durable qui nous permet de nous démarquer et de réussir sur ces marchés.

La clé d'une diversification optimale consiste à bien comprendre les volatilités à court terme et les risques à long terme associés à chaque grand secteur de placement et à chaque programme de placement, et la façon dont ils sont reliés les uns aux autres. Seuls les secteurs et programmes de placement dont les sources de création de valeur sont fondamentalement différentes peuvent offrir une véritable diversification. Le rendement attendu du portefeuille global et le risque associé à ce dernier dépendent principalement de la façon dont nous combinons les expositions aux risques systématiques et non systématiques afin d'atteindre nos objectifs de placement (se reporter à l'encadré à la page 25).

2. Sélection des placements

La sélection des placements s'entend de la façon dont nous sélectionnons, achetons, pondérons et vendons certains titres et placements dans des secteurs particuliers. Cette activité vise à générer un rendement alpha au moyen de la gestion interne ou externe offre le plus large éventail d'occasions aux gestionnaires compétents, tant sur les marchés privés que sur certains marchés publics.

La sélection des placements peut apporter une valeur ajoutée comparable à celle qu'apporte la diversification (au sein d'un portefeuille raisonnablement diversifié). Toutefois, compte tenu de la nature hautement concurrentielle de la sélection des placements, la fiabilité à long terme de cette valeur ajoutée est inférieure aux rendements inhérents liés à la diversification. En outre, la recherche d'un rendement excédant celui d'un indice de marché au moyen de la gestion active exige non seulement de couvrir les coûts importants associés à cette dernière, mais également d'obtenir des rendements supérieurs à la moyenne. Enfin, les marchés deviennent plus efficients et difficiles à surclasser à mesure qu'ils arrivent à maturité. Évidemment, dans une conjoncture particulière au cours d'une période donnée, la gestion active fera des gagnants et des perdants, les rendements variant grandement d'un gestionnaire à l'autre. La clé d'une sélection fructueuse des placements consiste donc à retenir les services des professionnels les plus compétents, tant à l'interne qu'à l'externe.

Positions acheteur et vendeur

La position acheteur est celle qui génère un rendement positif lorsque la valeur de l'actif sous-jacent augmente. Une hausse des cours à la suite d'un achat traditionnel d'actions en constitue un exemple. Une position vendeur génère un rendement positif lorsque la valeur de l'actif sous-jacent diminue. Dans le cadre d'une vente à découvert, l'investisseur vend une action qu'il a empruntée, et la rachète plus tard pour rembourser l'emprunt de cette action. Si le cours de l'action est alors inférieur, l'investisseur réalise un profit. Le fait de prendre ces deux types de positions simultanément peut atténuer grandement l'incidence des fluctuations du marché en général. Les résultats de la stratégie à positions acheteur/vendeur dépendent alors presque entièrement de la sélection de positions acheteur et vendeur particulières.

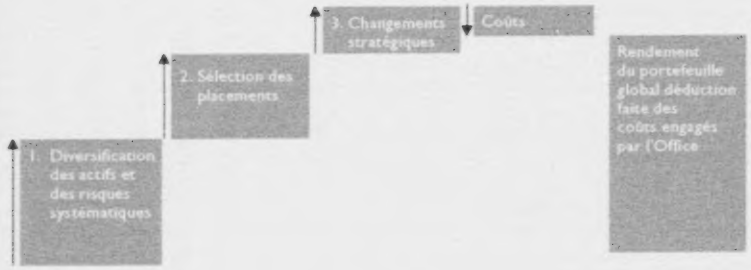
Risques systématiques et non systématiques

Les placements ne peuvent générer un rendement que si nous acceptons une certaine forme de risque – comme on le dit si bien, qui ne risque rien n'a rien. Les investisseurs font face à deux types généraux de risques : les risques systématiques et non systématiques.

- Les risques systématiques découlent de facteurs courants ayant une incidence sur tous les placements d'un type particulier. Ces risques peuvent être atténués grâce à la diversification, mais non éliminés. À notre avis, sur des périodes suffisamment longues, les cours des actifs et les revenus s'ajusteront pour offrir les rendements exigés par les investisseurs, ce qui justifie l'exposition aux risques systématiques. Les rendements de marché obtenus au fil du temps et découlant de ces facteurs de risque sont souvent appelés « bêta ».
- Les risques non systématiques ou « spécifiques » sont les risques propres à un actif ou à un placement particulier. Les profits et les pertes (par rapport à un indice de référence) découlant d'une exposition volontaire à des risques non systématiques sont souvent appelés « alpha ». La diversification de types de placement précis peut contribuer à réduire considérablement les risques non systématiques, mais aussi les rendements alpha potentiels.

À mesure que la recherche sur les marchés progresse, la distinction entre le rendement bêta tiré du marché et le rendement alpha actif imputable au talent est de moins en moins nette. Quelle que soit la catégorie d'actifs visée, l'Office équilibre les expositions aux risques afin de mettre l'accent sur l'optimisation du rendement net total provenant de toutes les sources en fonction du niveau de risque total cible.

Les trois principales sources de rendement du portefeuille global



Nous estimons que bon nombre des avantages comparatifs de l'Office favorisent une sélection fructueuse des placements sur le long terme. Tout d'abord, notre taille et la certitude à l'égard de nos actifs nous permettent de repérer des talents de classe mondiale et de retenir leurs services. Ensuite, notre horizon de placement à long terme offre un avantage pour la sélection de placements. En raison des pressions associées aux placements à court terme et des pratiques en vigueur dans de nombreux marchés, les cours des actifs et les évaluations actuelles (sur les marchés publics et privés) sont souvent très différents de la valeur intrinsèque et des profits potentiels à long terme, les caractéristiques les plus importantes pour l'Office. Cette situation crée des occasions de gestion éclairée. La sélection rigoureuse de placements axée sur le long terme peut se révéler fructueuse dans la quasi-totalité des catégories d'actifs, à l'exception des catégories les plus efficientes sur le plan des cours, en particulier sur les marchés moins établis. En outre, une gestion de qualité axée sur des stratégies à positions acheteur/vendeur sur les marchés publics peut ajouter de la valeur, que les marchés soient en hausse ou en baisse. Ce rendement alpha pur offre une très grande valeur, puisque, s'il est adéquatement contrôlé, il augmente relativement peu le risque total au sein du portefeuille tout en augmentant grandement le rendement total.

Générer un rendement supérieur dans des marchés concurrentiels constitue une tâche exigeante, et maintenir un tel rendement est encore plus difficile. Les occasions d'ajouter de la valeur varient également selon la stratégie à adopter en fonction de la conjoncture. Afin de stabiliser le rendement global, nous diversifions soigneusement la sélection des placements en ayant recours à 25 programmes différents gérés par des groupes distincts. Certains programmes sont axés sur plusieurs stratégies; d'autres, sur un plus grand nombre encore, notamment les suivantes :

a) **Transactions importantes et complexes** – Saisir des occasions spéciales réservées uniquement aux investisseurs d'avant garde de grande taille. Seuls ou avec des partenaires, nous pouvons accéder à des transactions complexes de grande envergure sur les marchés mondiaux des actions de sociétés fermées et de sociétés ouvertes, des prêts pour compte propre, des infrastructures, des biens immobiliers et des ressources naturelles, de même que structurer et exécuter ces opérations.

b) **Transactions sur les marchés privés** – Sélectionner habilement des placements privés en titres de capitaux propres et en titres de créance, les négocier et les financer. Au cours de la période de détention de participations, il se peut que nous puissions contribuer grandement à l'amélioration de l'exploitation. Comme nous ne sommes pas contraints de vendre des placements, nous pouvons les céder ou les réaliser au moment qui nous convient selon des modalités avantageuses.

De concert avec leurs partenaires externes spécialisés, les équipes spécialisées de nos services Placements privés, Placements en actifs réels et Partenariats de placement se concentrent sur cette activité.

c) **Placements axés sur la valeur à long terme** – Acheter et vendre des titres de sociétés ouvertes ou de secteurs distincts qui sont très sous-évalués par rapport à leur valeur intrinsèque. Compte tenu de notre horizon de placement à long terme, nous sommes plus à même que la plupart des autres gestionnaires de nous montrer patients et de tirer profit des indicateurs à long terme. Nos équipes Actions fondamentales et Actions quantitatives, ainsi que des gestionnaires spécialisés externes soigneusement choisis, mettent à profit leur expertise dans cette optique.

d) **Placements thématiques** – Investir en fonction de « thèmes », en prévoyant adéquatement les changements structurels et les tendances générales à long terme comme les changements démographiques et la transition vers l'énergie de remplacement. Nous prévoyons que ces facteurs à long terme influeront grandement sur la croissance, les bénéfices et les cours des actions des sociétés d'un segment particulier, directement ou indirectement. Nos équipes spécialisées élaborent des portefeuilles de placement personnalisés afin de tirer parti de ces tendances, collaborant avec des partenaires externes au besoin.

Croissance des placements à gestion active sur les marchés publics

Type d'actif (en milliards de dollars)	2005	2010	2015	2017	2018
Actif sous gestion active	1,4	16,2	66,3	71,7	**97,7**

L'actif sous gestion en ce qui a trait aux placements à gestion active sur les marchés publics est calculé de la manière suivante : en ce qui concerne les programmes internes fondés sur des titres en position acheteur et vendeur, nous utilisons la valeur de la position acheteur du programme, et pour ce qui est des placements dans des fonds gérés à l'externe, nous utilisons les valeurs liquidatives publiées. Pour les exercices précédant l'exercice 2017, certains montants au titre de l'actif sous gestion incluaient une valeur implicite des actifs calculée à l'aide d'une approche fondée sur les risques.

La croissance de nos programmes de placement privé est illustrée ci-dessous.

Croissance des programmes de placement sur les marchés privés

Type d'actif (en milliards de dollars)	2005	2010	2015	2017	2018
Actions de sociétés fermées	2,9	16,1	50,4	57,8	**69,3**
Biens immobiliers	0,4	7,0	30,3	40,1	**46,1**
Infrastructures	0,2	5,8	15,2	24,3	**28,6**
Autres actifs réels[1]	–	–	–	8,7	**9,1**
Titres de créance privés	–	0,9	8,0	16,8	**20,4**
Titres de créances immobiliers privés	–	0,3	3,8	4,8	**4,7**
Total	3,5	30,1	107,7	152,5	**178,2**
% des placements nets	4,3 %	23,6 %	40,7 %	48,1 %	**50,0 %**

1. Le poste Autres actifs réels comprend les actifs des groupes Agriculture et Ressources naturelles. Avant 2017, ces montants étaient présentés au poste Actions de sociétés fermées.

Changements climatiques

L'Office est d'avis que les changements climatiques constituent l'un des défis les plus importants à l'échelle mondiale sur les plans physique, social, technologique et économique. Compte tenu de notre horizon de placement exceptionnellement long, nous nous intéressons activement à la question des changements climatiques afin d'accroître et de préserver la valeur économique, conformément à notre mandat. Nous prenons des décisions dans l'intérêt supérieur des bénéficiaires actuels et futurs, notamment en ce qui a trait aux titres que nous achetons, détenons ou vendons, et au moment auquel nous décidons de le faire. À cette fin, nous consultons et évaluons soigneusement des données, des rapports scientifiques et des prévisions prudentes. À l'échelle mondiale, les marchés de l'énergie ont amorcé une transition vers des sources d'énergie faibles en carbone qui aura des répercussions importantes pour les investisseurs.

Nous cherchons à nous établir en tant que chef de file parmi les propriétaires et gestionnaires d'actifs grâce à notre compréhension des risques et des occasions de placement associés aux changements climatiques. Nous comprenons que certaines sociétés comprises dans notre portefeuille, notamment des producteurs de combustibles fossiles, sont exposés à des risques liés aux politiques, à la technologie, au marché et à d'autres risques liés à la transition en raison des changements climatiques. Les titres de ces sociétés doivent être assortis de cours adéquats et offrir un rendement potentiel suffisant. Par ailleurs, nous prévoyons que de nouvelles occasions de placement dans des secteurs comme l'énergie renouvelable et l'efficacité de l'utilisation des ressources continueront de se présenter.

Nous obtenons et examinons des données, mettons en application points de vue et expertise et surveillons les faits nouveaux dans la constitution de notre portefeuille à long terme, plutôt que d'établir des cibles ou des calendriers susceptibles de nous pousser à vendre ou à acheter des actifs à un moment inopportun. Cette approche fait partie intégrante de notre stratégie globale en matière de placement, et elle crée les meilleures occasions d'optimiser nos rendements. Elle protège également nos placements contre les pertes éventuelles, y compris les pertes découlant d'actifs délaissés, ou le risque d'acheter des placements à des cours trop élevés durant la transition énergétique mondiale.

Nos initiatives en cours liées aux changements climatiques comprennent les suivantes :

- **Boîte à outils sur les changements climatiques –** L'Office élabore actuellement une boîte à outil que les équipes de placement utiliseront pour mieux comprendre l'incidence des changements climatiques sur notre portefeuille existant et nos placements potentiels, notamment les risques à l'échelle des sociétés, des secteurs et des régions géographiques. Cette boîte à outils prévoira un suivi de la réglementation, des simulations de crise et une base de données d'analyses des changements climatiques.

- **Perspectives en matière d'énergie –** Lorsqu'elles achètent ou vendent des actifs liés à l'énergie, les équipes de l'Office étudient soigneusement les prévisions en matière de demande d'énergie et d'autres facteurs comme la réglementation. Afin d'accroître sa visibilité, l'Office élabore actuellement un modèle dynamique sur les perspectives mondiales en matière d'énergie qui servira de point de référence pour l'examen des placements et la prise de décisions concernant le portefeuille. Ce modèle intégrera des indicateurs de l'orientation et du rythme de la transition vers une économie faible en carbone. Les données d'entrées du modèle comprendront une variété de points de vue de diverses organisations.

- **Outil sur l'empreinte carbone –** L'Office élabore actuellement une plateforme exclusive pour mesurer les émissions de gaz à effet de serre et d'autres données liées aux changements climatiques au sein de notre portefeuille de titres sur les marchés publics. L'Office est d'avis que cette information peut servir de base à son processus de placement, et lui apporter de précieuses connaissances tandis qu'il cherche à élargir au-delà des actifs des marchés publics la gamme d'actifs qu'il évaluera dans l'avenir. Nous surveillerons étroitement les nouvelles pratiques exemplaires dans le cadre de l'élaboration de cette plateforme. Le groupe de travail du Conseil de la stabilité financière (CSF) chargé de l'information financière ayant trait au climat, dont l'Office est membre, a déclaré que les mesures de l'empreinte carbone présentent certaines difficultés et certaines limites qui influent sur leur utilité à titre de mesures de risque, mais qu'il est néanmoins utile de les communiquer pour favoriser d'importantes avancées dans ce domaine. Nous sommes d'accord avec ce point de vue. L'Office continuera d'encourager les entreprises à communiquer ces données afin de favoriser la prise de décisions plus éclairées en matière de placement.

  Le groupe de travail du CSF chargé de l'information financière ayant trait au climat a publié ses recommandations en juin 2017. L'Office vise l'adoption complète de ces recommandations d'ici l'exercice 2021.

- **Énergies renouvelables –** À la fin de 2017, nous avons mis sur pied le groupe Électricité et énergies renouvelables, un groupe autonome qui se consacre à l'élargissement de notre portefeuille d'actifs liés aux énergies renouvelables. Ce groupe tirera parti des occasions de plus en plus nombreuses à mesure que la demande mondiale d'énergie faible en carbone et la rentabilité du secteur augmentent. Nous effectuerons des placements dans ces actifs lorsque leur capacité à générer des rendements attrayants ajustés en fonction du risque pour nos cotisants et nos bénéficiaires peut être démontrée. Nous ferons croître notre portefeuille d'actifs liés aux énergies renouvelables en fonction de la qualité des occasions qui s'offrent à nous, en évaluant soigneusement leur valeur en tant que placements à long terme potentiels.

Veuillez vous reporter à la page 38 pour obtenir de plus amples renseignements sur notre approche en matière d'investissement durable.

Nous examinons régulièrement la vision sur laquelle reposent les programmes de sélection de placements, ainsi que leur exécution, ce qui nous permet de déterminer si les programmes devraient continuer de générer une valeur importante et durable par rapport au coût et aux risques en cause. Si notre conclusion n'est plus la même, nous modifions les stratégies ou en réduisons la portée.

3. Changements stratégiques

Les changements stratégiques correspondent à la modification intentionnelle, importante mais temporaire, de la pondération des actifs et des expositions à divers facteurs par rapport aux cibles à long terme établies pour le portefeuille global. Nous effectuons ces changements lorsque nous sommes suffisamment convaincus qu'il existe des écarts entre les cours en vigueur sur les marchés et les valeurs fondamentales à long terme de certaines catégories d'actifs. Nous acquérons des titres lorsque les cours actuels laissent présager que les rendements futurs surpasseront nos prévisions à long terme. Cette stratégie de placement à contre-courant axée sur la valeur peut aller à l'encontre des tendances du marché.

À titre d'exemple, nous pouvons accroître notre exposition aux actions de sociétés ouvertes dans une région géographique où le marché se replie et où les cours sont anormalement faibles. À l'inverse, nous vendons des placements lorsque nous prévoyons que les rendements futurs à court terme seront inférieurs aux prévisions à long terme.

Notre utilisation des changements stratégiques en vue de générer des rendements additionnels pour la caisse repose sur les deux points de vue clés suivants :

1. Nous constatons que les prix des actifs ont une dynamique à plus court terme mais ont tendance à se rapprocher de leur valeur fondamentale au fil du temps. Par conséquent, nous estimons que les rendements des catégories d'actifs ou les rendements factoriels sont plutôt prévisibles à moyen terme.
2. Cette stratégie cadre avec notre horizon de placement à long terme et notre capacité à résister aux fluctuations défavorables à court terme, car nous sommes davantage préoccupés par l'ampleur potentielle et la probabilité que survienne l'occasion ou le risque, et moins préoccupés par le moment précis auquel les actifs retrouveront leur valeur fondamentale.

Nous élaborons actuellement un programme axé sur les changements stratégiques et une équipe relativement nouvelle se consacre à la gestion des positions liées à un changement stratégique, sous réserve des limites relatives au risque approuvées par le conseil. Bien que les changements stratégiques ne soient généralement pas aussi efficaces que les deux autres sources de rendement sur le long terme, ils peuvent contribuer grandement aux rendements totaux ou protéger la valeur des actifs de la caisse, ou les deux.

Trouver l'équilibre entre l'expertise interne et l'expertise externe

En raison de notre taille et de notre environnement professionnel, nous sommes en mesure de maintenir en poste des équipes spécialisées internes qui peuvent gérer des proportions importantes de la caisse du RPC. Il en découle deux principaux avantages.

Le premier avantage de la gestion interne est la vaste expertise dont nous disposons pour l'évaluation des placements et des stratégies :

- Notre équipe Actions fondamentales possède l'expérience en gestion nécessaire pour contribuer de façon importante à la croissance et aux stratégies opérationnelles de certaines sociétés ouvertes dans lesquelles nous détenons une participation substantielle;
- Notre groupe Actions quantitatives peut mettre à profit l'avantage que constitue le recours à des indicateurs à long terme jumelé à des capacités d'analyse et de modélisation de classe mondiale;
- Tous les groupes de notre service Placements sur les marchés publics peuvent faire appel à des stratégies spécialisées et à des capacités éprouvées en structuration et en négociation qui sont conçues spécifiquement pour nos programmes et leur exécution;
- Les professionnels de nos services Placements en actifs réels, Placements privés et Partenariats de placement ont la capacité de collaborer et de co-investir d'égal à égal avec des partenaires externes qui partagent notre vision. Ces partenaires nous donnent accès à des placements privés et à leurs capacités spécialisées à l'égard d'une vaste gamme de placements privés partout dans le monde;
- Nos bureaux à l'étranger constituent un élément essentiel au maintien de relations et de partenariats précieux que nous établissons sur les marchés mondiaux.

Le deuxième avantage de la gestion interne est l'absence d'honoraires externes et la diminution des frais de gestion. Nous possédons souvent les compétences pour mener des activités analogues à celles exercées par les sociétés de gestion externe ayant une expertise comparable, mais nous le faisons à des coûts beaucoup moins élevés. Chaque dollar que nous économisons représente un profit net supplémentaire pour la caisse, et ce profit est beaucoup plus certain que le rendement de un dollar qui pourrait être obtenu. La rubrique intitulée « Gestion des coûts de l'Office », qui se trouve à la page 49, décrit plus en détail la façon dont nous contrôlons les coûts.

Toutefois, nous sommes également conscients de la très vaste expertise externe dont la caisse peut bénéficier. Nous envisageons d'engager un gestionnaire externe pour toute stratégie que nous ne pouvons pas exécuter nous-mêmes de façon aussi efficace. Ces stratégies doivent être pertinentes, particulières et importantes, et nous devons pouvoir les adapter en fonction de la croissance de la caisse.

Les gestionnaires externes spécialisés offrent des stratégies spécialisées, et à titre de partenaires à long terme, ils nous transmettent souvent de précieuses connaissances.

Le conseil d'administration approuve toutes les nominations de gestionnaires externes si certaines limites sont dépassées. Le gestionnaire doit prouver son expertise, mais aussi être réputé capable d'apporter une valeur ajustée en fonction du risque qui pourra largement contrebalancer les honoraires externes. Nous sommes conscients des conflits possibles entre mandants et mandataires. Nous structurons donc avec soin nos contrats et mandats externes afin que nos partenaires s'alignent sur les intérêts de la caisse. Nous privilégions fortement l'utilisation de structures d'honoraires fondés sur le rendement présentant les trois principales caractéristiques suivantes :

- Le partage des profits uniquement au-delà de certains seuils de rendement;
- La hausse des honoraires fondés sur le rendement uniquement en fonction de la démonstration progressive des niveaux de compétences;
- Le versement de paiements conditionnels partiellement différés.

Nos groupes Fonds, placements secondaires et co-investissements et Gestion externe du portefeuille possèdent les connaissances approfondies dont ils ont besoin pour évaluer avec efficacité les stratégies et les gestionnaires sur les marchés publics et privés situés partout dans le monde. Les compétences nécessaires pour sélectionner, mandater, surveiller, gérer et remplacer des organismes externes diffèrent des compétences requises pour sélectionner des placements particuliers. L'expérience et les points de vue de notre équipe nous permettent de distinguer les occasions solides et durables des projets qui sont éphémères, peu solides et mal exécutés.

Le cadre de placement de notre portefeuille global

Depuis l'adoption de notre actuel plan d'affaires à long terme au cours de l'exercice 2015, nous avons élaboré progressivement un cadre de placement afin de mettre en œuvre les structures, les responsabilités et les méthodes qui, à notre avis, permettront le mieux à l'Office de réaliser son objectif de placement. Nous avons deux priorités :

- obtenir les rendements totaux à long terme qui contribueront au maintien du RPC et au versement des prestations de retraite;

Notre point de vue à propos de la couverture du risque de change

De nombreuses caisses de retraite canadiennes ont substantiellement recours à la couverture du risque de change, ce qui réduit l'incidence à court terme présentée au titre des variations des taux de change sur la valeur en dollars canadiens de leurs placements étrangers. La couverture entraîne toutefois des coûts financiers. De plus, lorsque le dollar canadien se déprécie, il faut mettre de côté des liquidités ou en générer rapidement pour remplir les obligations découlant des contrats de couverture.

Nous croyons qu'une importante couverture des placements étrangers n'est pas appropriée pour la caisse du RPC pour les raisons suivantes :

1. Pour un investisseur canadien, la couverture des rendements des actions étrangères renforce, plutôt qu'elle n'atténue, leur risque intrinsèque, puisque le dollar canadien est une monnaie reposant sur le prix des marchandises. Le dollar a tendance à s'apprécier lorsque les marchés boursiers mondiaux sont à la hausse, et à se déprécier lorsqu'ils sont à la baisse. Nous sommes d'avis que le dollar canadien continuera de se comporter de manière procyclique, mais nous ne croyons pas que les rendements générés suffiront à contrebalancer le risque encouru.

2. Lorsque le dollar canadien s'apprécie par rapport aux devises en raison d'une hausse des prix des marchandises, particulièrement du prix du pétrole, l'économie canadienne sera vraisemblablement plus solide, ce qui devrait se traduire par une augmentation des revenus des cotisants du RPC en raison de l'augmentation des salaires réels. À mesure que les revenus augmentent, les cotisations versées à la caisse augmentent elles aussi. Cette couverture naturelle pour le RPC réduit la nécessité de recourir à une réelle couverture du risque de change pour les placements à l'étranger de la caisse du RPC.

3. Le coût lié à la couverture de la monnaie de nombreux pays en développement est élevé. Et si ces pays continuent d'enregistrer une productivité et une croissance économique accrues à mesure que leur économie vient à maturité, leur monnaie aura tendance à s'apprécier.

4. Nous atténuons déjà grandement la volatilité de certains taux de change grâce à un ensemble très diversifié d'expositions au risque de change partout dans le monde, comme il est illustré à la page 46.

En règle générale, nous ne prévoyons donc pas couvrir le risque de change par rapport au dollar canadien, sauf dans les cas où des obligations souveraines étrangères sont utilisées comme instruments liquides en remplacement d'obligations nominales de gouvernements canadiens.

À court terme, la décision de ne pas couvrir le risque de change peut fonctionner dans les deux sens. En période d'appréciation ou de dépréciation importante du dollar canadien, la performance globale de la caisse du RPC sera différente de celle d'autres caisses qui ont adopté une politique permanente de couverture plus importante. Par exemple, lorsque le dollar canadien s'est apprécié en même temps que le cours des actions et les prix des marchandises ont augmenté partout dans le monde au cours de l'exercice 2010, le rendement global des placements de la caisse s'est élevé à 16 milliards de dollars, et ce, malgré une perte de 10,0 milliards de dollars de la valeur en dollars canadiens de nos placements étrangers. Par contre, nous avons réalisé un profit de change de 9,7 milliards de dollars durant l'exercice 2014, lorsque les monnaies étrangères se sont appréciées par rapport au dollar canadien, qui repose sur le prix des marchandises. Les fluctuations des devises ont eu une incidence positive sur les rendements de la caisse au cours de l'exercice 2018.

- tirer parti de nos avantages comparatifs pour générer des rendements à valeur ajoutée nets à long terme supérieurs à ceux que nous obtiendrions au moyen d'une stratégie économique de placement à gestion passive.

Dans son évaluation de la viabilité du RPC de base, l'actuaire en chef suppose actuellement un taux de rendement annuel net moyen à long terme (compte tenu de l'inflation) de 3,9 pour cent. Si l'adoption d'une stratégie de gestion active nous permettait de générer des rendements annuels constants supérieurs de 0,5 pour cent en moyenne, nous pourrions :

- réduire éventuellement le taux de cotisation minimal du RPC de base déterminé par l'actuaire en chef, pour le faire passer de 9,79 pour cent à 9,43 pour cent des revenus couverts. Si le taux de cotisation prévu par la loi était réduit de manière correspondante, les employés et les employeurs pourraient économiser, au total, plus de 1,8 milliard de dollars par année selon le taux de revenu actuel, ou alors, les prestations pourraient être ajustées;
- ou encore, garder ces rendements en réserve afin d'améliorer la viabilité du RPC.

Par ailleurs, nous devons toujours gérer les placements de l'Office avec prudence pour les générations actuelles et futures. Nous devons trouver le juste équilibre en ce qui a trait au profil de risque/rendement. En raison de la conception du RPC sur le plan financier, la notion de « gestion prudente » est très différente pour la caisse du RPC par rapport à la majorité des autres caisses de retraite et portefeuilles distincts. En d'autres termes, la mesure des « risques de perte indus » est étroitement liée à la situation particulière du RPC, du compte de base du RPC et du compte supplémentaire du RPC. Compte tenu de la nature à long terme du RPC et de la caisse, nous ne devons pas trop nous préoccuper de la volatilité des rendements à court terme, mais il ne faut pas non plus négliger cette question. Nous pouvons et devrions plutôt nous préoccuper des résultats potentiels à court, moyen et long terme, en établissant, pour tous les horizons de placement, un équilibre approprié entre les rendements potentiels des placements et les risques susceptibles de faire augmenter les cotisations au RPC ou de faire baisser les prestations au titre du régime.

Pour assurer l'optimisation des rendements émanant des trois sources de rendement tout en contrôlant les différents risques, notre cadre de placement du portefeuille global est composé de quatre principaux éléments :

1. L'appétence au risque – représentée par le portefeuille de référence
2. La diversification – représentée par le portefeuille stratégique
3. La gestion – assurée par l'intermédiaire du portefeuille cible, du portefeuille à gestion active et du portefeuille équilibré
4. Surveillance du risque – assurée par l'entremise du risque absolu quasi-équivalent du portefeuille de placement et du portefeuille de référence

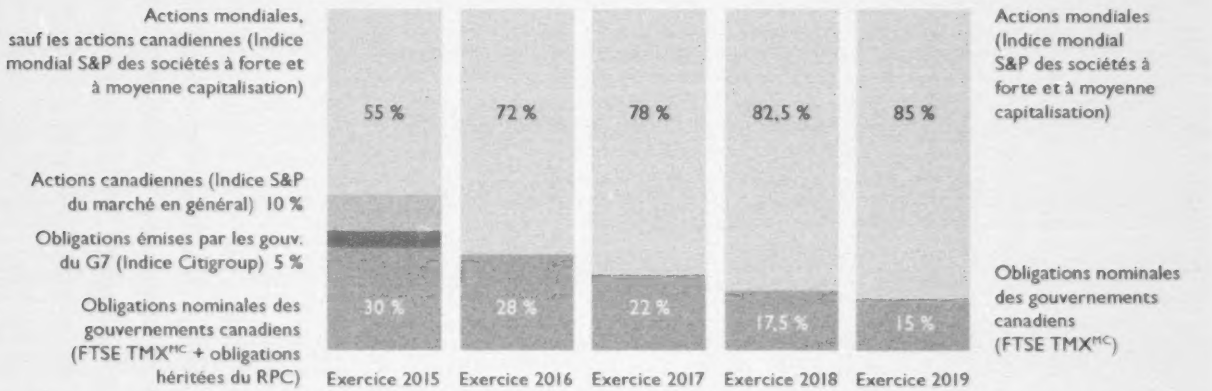
1. Appétence au risque – le portefeuille de référence

Le principal objectif de la stratégie de placement de tout portefeuille est de déterminer une appétence au risque raisonnable et appropriée. À tout le moins, nous devons accepter un niveau de risque qui permettra à la caisse de générer le rendement réel net requis pour assurer la viabilité du RPC (sous réserve de la confirmation de toutes les autres hypothèses). Selon les hypothèses liées au rendement à long terme, nous sommes d'avis qu'au bout du compte les niveaux de risque inférieurs à ceux d'un portefeuille composé à 40 pour cent d'actions mondiales de sociétés ouvertes et à 60 pour cent d'obligations nominales des gouvernements canadiens ne permettront pas d'assurer la viabilité du RPC. Comme nous l'avons mentionné précédemment, nous pouvons cependant bénéficier d'importants avantages potentiels en obtenant de meilleurs rendements à long terme grâce à des placements comportant un niveau de risque global considérablement plus élevé, mais tout de même raisonnable.

Selon les projections à très long terme, l'actuaire en chef estime que les cotisations au RPC de base financeront entre 65 et 70 pour cent des prestations futures du RPC de base, les rendements des placements finançant la tranche restante de 30 à 35 pour cent. Autrement dit, les cotisations seront presque deux fois plus importantes que les rendements des placements pour la viabilité des prestations du RPC de base dans l'avenir. Cette situation est très différente de celle de la plupart des régimes de retraite à prestations définies entièrement capitalisés. Ce type de régimes et le RPC supplémentaire dépendent beaucoup plus des rendements des placements pour financer la majeure partie des prestations à long terme. En conséquence, leur aversion au risque est généralement plus importante et ils sont beaucoup plus sensibles aux pertes de placement que la caisse du RPC de base. Par conséquent :

- nous pouvons adopter une réelle perspective de placement à long terme. Sur un horizon à long terme, la hausse des rendements associée à un risque accru, mais raisonnable, tend à compenser, avec le temps, l'incidence d'une volatilité à court terme;
- dans le cas du RPC de base, la volatilité à court terme des rendements a beaucoup moins d'incidence sur les cotisations minimales requises du RPC que sur celles des régimes capitalisés de façon conventionnelle.

Portefeuille de référence – évolution du profil de risque/rendement



- Un ratio d'équivalence des risques attribués aux titres de capitaux propres et aux titres de créance plus élevé que la moyenne pour le compte de base du RPC réduit considérablement les risques de changements défavorables au RPC de base à moyen et à long terme.

Compte tenu de ces facteurs clés, le conseil et la direction de l'Office ont conclu, au cours de l'exercice 2014, que le niveau de risque de la caisse pouvait et devrait, au fil du temps, être augmenté, ce qui donnerait lieu à une hausse correspondante des rendements à long terme attendus. Nous indiquons le risque cible approprié au moyen du portefeuille de référence. Ce portefeuille à deux catégories d'actifs est composé uniquement d'actions mondiales des marchés publics et d'obligations à taux fixe émises par les gouvernements canadiens. Chaque catégorie d'actifs est représentée par des indices de marché généraux dont les titres peuvent être investis de manière passive à un minimum de frais. Le graphique à la page 29 illustre l'évolution du portefeuille de référence.

La direction et le conseil d'administration de l'Office examinent le portefeuille de référence au moins tous les trois ans, en tenant compte de la maturité croissante du RPC, de l'évolution de sa situation de capitalisation, et enfin, de leurs meilleures estimations à l'égard des facteurs à long terme liés à l'économie et aux marchés financiers. Nous avons examiné le portefeuille de référence du RPC de base après la publication du 27e rapport actuariel, en simulant la probabilité et l'importance potentielle des répercussions des rendements des placements et des risques selon différentes pondérations des actifs du portefeuille. Les diverses répercussions potentielles sur les cotisations et les prestations futures sont calculées en fonction d'examens actuariels futurs successifs et de nombreux scénarios économiques et de placement. Après l'analyse de ces simulations, nous avons conclu qu'un portefeuille de référence composé à 85 pour cent d'actions mondiales de sociétés ouvertes et à 15 pour cent d'obligations nominales des gouvernements canadiens est approprié pour le RPC de base, à compter du 1er avril 2018. Pour l'exercice 2018, les pondérations du portefeuille de référence ont progressé de façon linéaire, passant de 80 pour cent de titres de capitaux propres et 20 pour cent de titres de créance au début de l'exercice à 85 pour cent et 15 pour cent, respectivement, à la fin, soit des pondérations moyennes respectives de 82,5 pour cent et de 17,5 pour cent au cours de l'exercice.

Veuillez vous reporter à la page 21 pour l'analyse correspondante pour le RPC supplémentaire.

Indice de référence relatif au rendement de la caisse

En plus d'indiquer notre appétence moyenne à long terme au risque absolu, le portefeuille de référence à gestion passive, que ce soit pour le RPC de base ou pour le RPC supplémentaire, a une deuxième fonction : il représente l'indice de référence en ce qui a trait au rendement net total du portefeuille de placement. Bien que le portefeuille de placement applicable présente, de façon générale, un niveau de risque semblable à celui du portefeuille de référence composé uniquement de titres sur les marchés publics, il existe de grandes différences entre les deux portefeuilles :

- Le portefeuille de placement est composé de catégories d'actifs plus diversifiées et fait l'objet d'une gestion active;

> Les « actions mondiales » comprennent des actions sur les marchés tant établis qu'émergents et tiennent compte de l'évolution de la capitalisation boursière. Comme nous ne classons plus les actions canadiennes dans une catégorie distincte, la composition de l'indice mondial S&P des sociétés à forte et à moyenne capitalisation détermine efficacement la pondération en actions canadiennes du portefeuille de référence. Au 31 mars 2018, cette pondération s'établissait à environ 2,6 pour cent. Cependant, le portefeuille de placement réel continuera vraisemblablement d'être constitué d'un pourcentage plus élevé d'actions canadiennes, puisque nous tirons parti des connaissances que nous avons sur notre pays et de notre accès à ce marché.

- Les placements sur les marchés publics et les marchés privés sont évalués très différemment. Comme le portefeuille de placement est composé d'actifs privés à environ 50 pour cent et que le portefeuille de référence est composé d'actifs publics à 100 pour cent, cette seule différence peut entraîner d'importantes divergences à court terme entre les valeurs et les rendements des deux portefeuilles;
- Les stratégies de gestion active à long terme du portefeuille de placement prennent plus de temps à produire des résultats que le portefeuille de référence.

Par conséquent, nous avons les évaluations continues de la performance sur les résultats produits sur des périodes de cinq à dix ans. Veuillez vous reporter à la page 47 pour plus de détails.

Caractéristiques du portefeuille de placement doté d'un profil de risque/rendement plus élevé

Portefeuille simple composé de deux catégories d'actifs

Exemple de portefeuille composé de diverses catégories d'actifs

Ratio d'équivalence des risques attribués aux titres de capitaux propres et aux titres de créance	85/15	85/15
Apport des programmes de gestion active	Aucun	Élevé
Pondération en actions de sociétés ouvertes	Élevée	Modérée
Diversification	Faible	Élevée
Alignement sur les avantages comparatifs	Faible	Élevé
Potentiel de perte importante en situation de marché extrême	Élevé	Modéré
Meilleur profil de risque/rendement	Non	Oui

2. Diversifier les sources de risque et de rendement – le portefeuille stratégique

Comme nous l'avons mentionné, nous gérons le portefeuille de placement de façon à ce que son risque absolu total corresponde à celui du portefeuille de référence, mais cela ne signifie pas que nous avons simplement investi 85 pour cent de l'actif de la caisse dans des actions, ou même dans des titres semblables à des actions. Il serait imprudent d'affecter ainsi l'actif, car le risque de baisse des cours au sein du portefeuille serait presque entièrement assujetti à un seul facteur, soit les marchés mondiaux des actions de sociétés ouvertes.

Nous pouvons toutefois constituer un portefeuille assorti d'un profil de rendement plus élevé pour un niveau de risque semblable en combinant une diversité de placements et de stratégies cadrant avec les avantages comparatifs de l'Office. Chacune de ces stratégies offre à elle seule un profil de risque/rendement intéressant, et, ensemble, elles réduisent de manière évidente la dépendance envers les marchés des actions de sociétés ouvertes.

Nous pouvons tout d'abord établir une pondération plus élevée en obligations, et investir dans deux autres grandes catégories d'actifs générant un revenu stable et croissant, soit les biens immobiliers de base et les infrastructures. À elles seules, ces catégories d'actifs atténuent le risque du portefeuille global, ce qui nous permet alors d'adopter un large éventail de stratégies de risque/rendement plus élevé, notamment :

- le remplacement d'actions de sociétés ouvertes par des titres de sociétés fermées;
- la substitution de titres de créance privés et publics à rendement plus élevé à certaines obligations d'État;
- l'utilisation judicieuse d'un levier financier aux fins de placement dans des biens immobiliers et des infrastructures, et la hausse des investissements dans des projets d'aménagement;
- l'augmentation de notre participation à des marchés émergents choisis;
- le recours important à des stratégies de placement qui génèrent un rendement « alpha pur » et qui reposent sur les compétences et l'expérience de nos gestionnaires.

Toutefois, malgré ces ajouts, le portefeuille diversifié ainsi constitué présenterait toujours un plus faible niveau de risque (et offrirait par conséquent un plus faible rendement attendu à long terme), par rapport au profil qui, à notre avis, convient le mieux aux objectifs de la caisse. Évidemment, nous ne souhaitons pas réduire les placements dans des actifs de grande qualité associés à un faible risque dans les secteurs où nous bénéficions de solides avantages comparatifs. Par conséquent, nous avons recours, dans une certaine mesure, au levier financier par l'intermédiaire de l'émission de titres d'emprunt à court et à moyen terme de l'Office, ainsi qu'à des dérivés afin d'augmenter le niveau de risque et les rendements attendus. Le levier financier nous permet de réaliser ce qui suit :

- Accroître nos placements bruts dans toutes les catégories d'actifs, mais particulièrement celles à faible risque générant des rendements attrayants ajustés en fonction du risque;
- Maximiser le potentiel de rendement en dollars en fonction de la cible de risque total;
- Maintenir un niveau de liquidités suffisant en tout temps.

À l'aide de ces outils, nous constituons le portefeuille stratégique en trois étapes :

1. Nous concevons d'abord la combinaison stratégique optimale des principales expositions aux facteurs de risque et de rendement (les « expositions stratégiques » – se reporter à la page 31 pour obtenir plus de renseignements) qui convient le mieux aux objectifs de la caisse. Pour ce faire, nous examinons les caractéristiques de risque et de rendement sous-jacentes de chaque type d'actifs et intégrons l'incidence des stratégies de gestion active et du levier financier. Nous n'imposons aucune restriction en matière de placement autre que les limites pratiques propres à l'ensemble du marché pour une caisse de cette taille. Cette combinaison d'expositions factorielles vise à optimiser les rendements à long terme prévus et à présenter un risque absolu total équivalent à celui du portefeuille de référence.
2. Nous examinons ensuite nos programmes de placement actuels et prévus afin de déterminer la proportion qu'il convient d'attribuer à chacun dans le portefeuille global pour obtenir les expositions globales voulues. Nous y parvenons en partie grâce à des programmes de sélection active, et en partie grâce à des programmes d'exposition passive à des facteurs précis.
3. Selon la proportion attribuée à chaque programme, nous établissons des pondérations à long terme pour six catégories d'actifs distinctes sur les marchés publics et privés, tel qu'il est illustré à la page 31. Ce portefeuille stratégique reflète également notre plan à long terme de répartition de l'actif selon trois régions géographiques.

Il en résulte un portefeuille de programmes de placement cible extrêmement diversifié qui reflète le niveau de risque total voulu. Ce portefeuille présente un rendement attendu considérablement plus élevé que le portefeuille de référence, et une meilleure résistance que lui aux replis extrêmes.

Les pondérations factorielles stratégiques que nous établissons orientent clairement notre sélection en matière de programmes et de stratégies de placement à mesure que la caisse poursuit sa croissance. Elles mènent à une série de « signaux » fournis aux services de placement qui aident à réaliser le mandat précis de chaque programme de placement, et qui, ensemble, permettent d'atteindre les expositions factorielles ciblées au fil du temps. Chaque signal établit ce qui suit pour chacun des groupes de placement :

- la nature, les secteurs et les types de placement;
- les apports souhaités au profil de risque/rendement du portefeuille global;
- la taille cible des actifs et/ou la répartition des risques sur une période de cinq ans;
- les caractéristiques du risque et du rendement attendus à long terme;
- les directives d'ordre géographique, sectoriel et autre.

Catégories d'actifs et régions géographiques du portefeuille stratégique et pondérations en pourcentage

Catégorie d'actifs	Pondération en %
Actions de sociétés ouvertes	33 %
Actions de sociétés fermées	22 %
Titres à revenu fixe sur les marchés publics (titres de grande qualité émis par les gouvernements)	25 %
Placements dans des instruments de crédit (titres de créance privés et titres à revenu fixe sur les marchés publics, sauf les titres de grande qualité émis par les gouvernements)	14 %
Actifs réels (marchés publics et privés, y compris les marchés de l'immobilier, des infrastructures, des ressources et des terres agricoles)	26 %
Trésorerie et stratégies de rendement absolu[1]	(20)%
	100 %

Région géographique	Pondération en %
Canada	13 %
Marchés établis, excluant le Canada	65 %
Marchés émergents	22 %
	100 %

1. Financement explicite et implicite durable des placements du portefeuille de placement, en partie contrebalancé par les actifs nets liés aux stratégies de rendement absolu et les placements à court terme. L'utilisation contrôlée de ce financement favorise la diversification optimale du portefeuille en fonction du niveau de risque cible, et aide au maintien des liquidités nécessaires.

Nous examinons le portefeuille stratégique au moins tous les trois ans, en même temps que le portefeuille de référence.

3. Gestion – le portefeuille cible, le portefeuille à gestion active et le portefeuille équilibré

Même si les expositions et les signaux stratégiques constituent un plan à long terme visant l'atteinte des objectifs de la caisse, le portefeuille de placement réel doit aussi tenir compte des plans d'affaires et de placement concrets de chaque groupe et service de placement. En outre, les valeurs des placements du portefeuille changent tous les jours selon que des placements sont achetés et vendus ou que leur prix est refixé, de sorte que la composition du portefeuille et son exposition aux facteurs de risque et de rendement connexes font l'objet de fluctuations et de changements inévitables.

Nous réglons ces changements naturels dans les pondérations au moyen des fourchettes du portefeuille cible et de notre processus d'équilibrage. Ces derniers déterminent la façon dont nous investissons réellement dans des actifs aujourd'hui et dont nous le ferons au cours du prochain exercice. Le portefeuille cible comprend les mêmes six catégories d'actifs et trois régions géographiques que le portefeuille stratégique. Il définit les fourchettes permises en ce qui a trait aux pondérations en pourcentage pour chaque catégorie d'actifs et région géographique au cours de l'exercice. Nous pouvons également fixer des limites plus précises, notamment à l'égard des placements permis dans un seul pays.

Comme ils l'ont toujours fait, nos groupes de placement n'investiront que lorsqu'il y a une perspective raisonnable de rendement approprié ajusté en fonction du risque. Nous n'effectuons jamais un placement de façon active simplement parce qu'il comble un vide dans une catégorie d'actifs ou une région géographique donnée. Cependant, les fourchettes du portefeuille cible nous permettent d'assurer la croissance, l'équilibre et le contrôle souhaités pour la répartition des actifs dans le portefeuille global, ainsi que d'affecter les ressources disponibles aux meilleures occasions à long terme.

Afin de gérer efficacement le portefeuille de placement, nous le divisons en deux composantes, soit le portefeuille à gestion active et le portefeuille équilibré :

- Le portefeuille à gestion active correspond à l'ensemble des placements découlant directement des choix précis des services de placement, qui sont orientés par les signaux de leurs programmes respectifs.
- Le portefeuille équilibré comprend le reste de l'actif total, détenu entièrement dans des titres des marchés publics facilement négociables. En tenant compte des expositions aux facteurs de risque et de rendement du portefeuille à gestion active à un moment déterminé, nous pouvons ajuster le portefeuille équilibré afin de maintenir la combinaison d'expositions actuelle voulue pour le portefeuille global, sans annuler les changements stratégiques, en respectant les fourchettes du portefeuille cible et les limites relatives au risque absolu, et en maintenant des liquidités suffisantes.

Le processus d'équilibrage regroupe quotidiennement les expositions aux divers facteurs et risques du portefeuille à gestion active et du portefeuille équilibré. Lorsqu'il existe un écart trop important entre ces expositions regroupées et les pondérations voulues au sein du portefeuille global, ou lorsque le risque du portefeuille global pourrait excéder les limites de gouvernance, nous réalisons des opérations optimales au sein des programmes du portefeuille équilibré afin de rééquilibrer le portefeuille de placement.

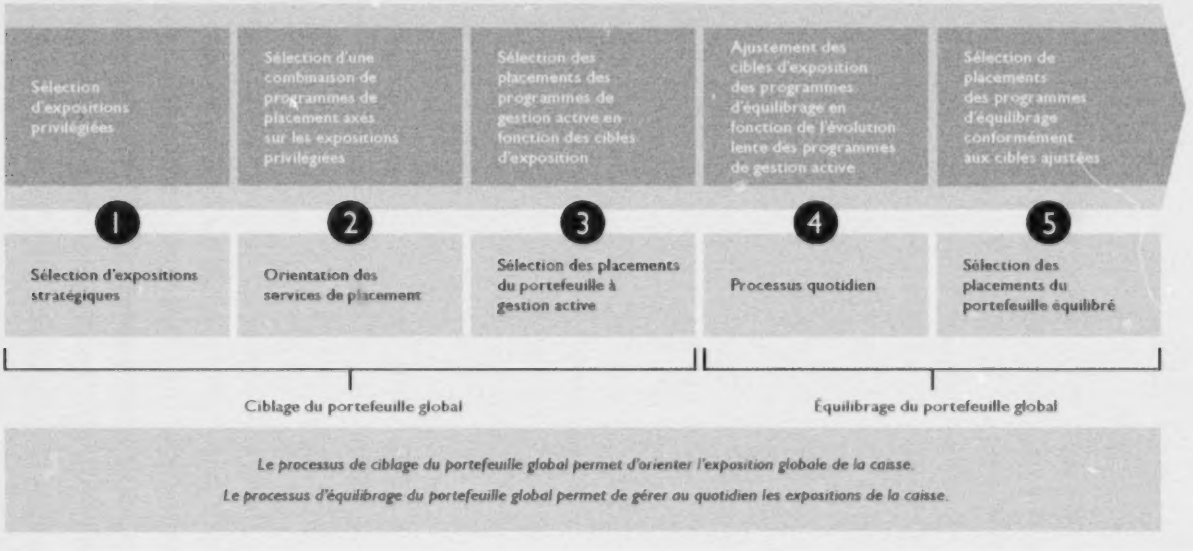
Stratégie de placement factoriel – mise en œuvre de l'approche du portefeuille global

À elles seules, les balises associées aux catégories d'actifs ne reflètent pas entièrement la grande diversité des placements compris dans chaque catégorie d'actifs. Par exemple, les placements en actifs réels tels que les biens immobiliers et les infrastructures sont clairement dotés à la fois de caractéristiques propres aux actions et de caractéristiques propres aux placements à revenu fixe, en plus de leurs propres caractéristiques particulières. Les placements sur les marchés publics et les marchés privés peuvent sembler très similaires, mais ils diffèrent grandement du point de vue de leur liquidité, tout comme de leur levier financier interne. Les titres de créance présentent un large éventail de durées et de risques de crédit. Les risques liés aux actions varient en fonction du pays, du secteur et du levier financier.

Compte tenu de l'ensemble de ces variables, nous devons établir une mesure unique du total des expositions à chacun des principaux facteurs de risque et de rendement qui peut être utilisée dans l'ensemble du cadre de placement du portefeuille global. Nous établissons cette mesure en modélisant et en analysant chaque placement ou programme en fonction de leur sensibilité à chaque facteur de risque. Les facteurs clés cernés dans notre modèle de gestion des risques sont les suivants :

- les fluctuations des marchés boursiers;
- les taux d'intérêt;
- les écarts d'échéance des obligations d'État;
- les écarts de taux par rapport aux obligations d'État;
- les caractéristiques des actifs privés et des actifs réels;
- les influences nationales et régionales;
- la volatilité résiduelle et les facteurs de corrélation;
- l'illiquidité.

Cadre de placement du portefeuille global



Lorsque nous constituons des portefeuilles, nous tenons compte de l'exposition souhaitée à l'égard de chaque facteur de risque. Nous utilisons également ces facteurs pour analyser l'incidence des principaux nouveaux placements potentiels sur l'exposition aux risques à l'échelle du portefeuille global. À mesure que les marchés, les cours des titres et la valeur des placements évoluent, l'approche du portefeuille global détermine la façon dont nous rééquilibrons le portefeuille et évitons les expositions aux risques non voulus. Elle nous permet par exemple d'éviter que les risques associés aux titres de capitaux propres ne s'accumulent dans le portefeuille par l'intermédiaire des autres catégories d'actifs.

4. Surveillance du risque

Au cours de l'exercice 2018, l'Office a terminé l'élaboration de son modèle de risque à long terme. Ce modèle est utilisé pour évaluer les pertes de placement éventuelles à plus long terme du portefeuille de placement et pour les comparer à celles du portefeuille de référence aux fins générales de gouvernance et de contrôle. Le modèle de risque à long terme comprend cinq principes clés :

1. Les données historiques constituent un point de départ raisonnable. Le modèle est fondé sur des données recueillies sur une longue période afin de couvrir des conditions économiques et de marché suffisamment variées. Nous avons opté pour la période historique allant de 1971 à ce jour.
2. Le risque est de nature prospective. Le modèle tient compte de prévisions concernant des facteurs clés susceptibles d'entraîner des pertes sur un horizon à long terme.
3. La principale quantification des pertes éventuelles comptabilisées s'exprime sur un horizon de cinq ans, au moyen d'une mesure de la valeur à risque conditionnelle, qui tient compte de l'importance et de la probabilité des pertes éventuelles comptabilisées.
4. L'inclusion de tous les principaux facteurs à l'origine des pertes comptabilisées, ce qui comprend les risques systématiques, les risques spécifiques à un actif et les décisions liées à la gestion active du portefeuille.
5. La conversion de la valeur absolue de la mesure du risque à long terme en un ratio d'équivalence des risques attribués aux titres de capitaux propres et aux titres de créance, selon les mêmes indices du marché que ceux compris dans le portefeuille de référence.

Au moyen du modèle de risque à long terme, le portefeuille équilibré est géré de façon à ce que le ratio d'équivalence des risques attribués aux titres de capitaux propres et aux titres de créance du portefeuille de placement soit en tout temps maintenu à l'intérieur des limites approuvées par le conseil relativement au portefeuille de référence.

Gouvernance par le conseil de la stratégie de placement

La gouvernance par le conseil de la stratégie de placement comprend cinq éléments d'approbation de base :

1. **Limites relatives au risque absolu** – La limite inférieure est le niveau de risque sous lequel les rendements attendus sont si bas qu'ils posent une menace immédiate à la viabilité du RPC. La limite supérieure est le degré maximal de risque qui, selon le conseil, est justifiable pour la caisse; une prise de risque au delà de cette limite serait indue. Le risque est exprimé en termes de ratio d'équivalence des risques attribués aux titres de capitaux propres et aux titres de créance du portefeuille.
2. **Portefeuille de référence** – Tous les trois ans, l'actuaire en chef publie un rapport sur le RPC. En se fondant sur ce rapport, la direction propose le portefeuille de référence, qui doit être un portefeuille simple et économique constitué de titres facilement investissables et présentant un niveau de risque approprié. Ceci permet d'exprimer le risque absolu cible total du portefeuille de placement comme équivalent à une moyenne à long terme de celui du portefeuille de référence. Le portefeuille de référence constitue également la référence pour le rendement net total du portefeuille de placement.
3. **Plan d'affaires** – Cet exercice annuel établit les plans de placement et d'exploitation à court et à long terme pour chaque service. Le plan contient une confirmation de la composition du portefeuille stratégique et des fourchettes du portefeuille cible, ou y apporte un ajustement. Le conseil approuve également la fourchette d'exploitation du risque absolu pour l'exercice à venir, toujours dans les limites relatives au risque absolu. Exprimée en termes de ratio d'équivalence des risques attribués aux titres de capitaux propres et aux titres de créance, cette fourchette limite la mesure dans laquelle le risque total du portefeuille de placement peut différer de celui du portefeuille de référence sans qu'une approbation du conseil soit nécessaire.
4. **Politique de risque** – Ce document interne, que le conseil approuve chaque année, officialise les restrictions relatives aux trois éléments précédents et établit les mesures qu'utilisent le conseil d'administration et la direction pour surveiller et contrôler les risques. Il précise également les limites relatives à d'autres risques, comme le risque de crédit et l'exposition aux contreparties.
5. **Énoncé des principes de placement** – Ce document externe, que le conseil approuve chaque année, est requis conformément aux règlements d'application de la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC* et est publié sur notre site web. Il énonce les objectifs et politiques en matière de placement, les attentes quant au rendement à long terme et la gestion des risques du portefeuille de placement.

Comme l'exige la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC*, le conseil approuve également :

- les placements dont le montant est supérieur aux seuils autorisés;
- les nominations des gestionnaires externes, déléguant au chef de la direction les nominations pour lesquelles l'actif sous gestion sera inférieur à un niveau défini.
- De temps à autre, la direction peut proposer un changement stratégique à la composition du portefeuille global. Si ce changement fait en sorte que le portefeuille ne se situe plus dans les fourchettes du portefeuille cible ou dans la fourchette d'exploitation du risque absolu, une approbation préalable du conseil d'administration est requise. Si, en raison des seules fluctuations du marché, le portefeuille ne se situe plus du tout dans les fourchettes du portefeuille cible, la direction doit :
  - soit présenter au conseil un plan visant à redresser la situation;
  - soit demander de permettre cet écart pendant une période précise.

La surveillance de la progression, de la composition et du rendement de la caisse est un élément essentiel de la gouvernance du conseil. Le conseil reçoit des rapports trimestriels exhaustifs sur le portefeuille de placement, lui permettant ainsi de surveiller :

- la croissance et la composition du portefeuille de placement;
- les progrès réalisés par la direction par rapport aux plans de placement de l'exercice;
- les mesures du risque associé au portefeuille global et d'autres mesures de risque;
- les rendements totaux ainsi que les apports de chaque programme;
- la valeur ajoutée, déduction faite de tous les coûts, par rapport au portefeuille de référence.

Alignement du cadre de placement à l'échelle de l'organisme

Comment nous maintenons la reddition de comptes de la direction à l'égard de la prise de risques et du rendement

Le succès des activités de placement exige un processus décisionnel et une reddition de comptes clairs ainsi qu'une prise de risques calculée. Il nécessite également une rémunération concurrentielle et des primes de rendement qui s'alignent clairement sur nos objectifs. Le diagramme de la page 33 illustre la façon dont nous harmonisons toutes nos activités dans l'ensemble de l'organisme.

Comité de planification des placements

Le comité de planification des placements est le principal comité de la haute direction ayant des responsabilités de placement, et il a pour responsabilité générale de gérer le portefeuille de placement à long terme. Le comité propose la politique de risque et d'autres éléments de gouvernance au conseil d'administration et il est ensuite chargé de contrôler les expositions aux risques et aux rendements du portefeuille global en fonction du cadre de gouvernance du conseil décrit ci-dessus. Chaque année, le comité de planification des placements approuve également les plans de placement et les signaux (décrits à la page 32) de tous les services de placement et les recommande aux fins d'approbation par le chef de la direction.

En tenant compte des recommandations des services et de ses sous-comités, le comité de planification des placements fournit ou approuve des directives au sujet du cadre visant la gouvernance, le ciblage, l'évaluation et la gestion du risque de placement ainsi que du cadre de placement du portefeuille global décrit à la page 29. Le comité de planification des placements approuve également :

- la stratégie à long terme visant à équilibrer et à optimiser les trois sources de rendement (se reporter à la page 25);
- l'appétence liée aux facteurs distincts de risque et de rendement dans le portefeuille de placement;
- l'approche de gestion d'autres facteurs généraux comme l'exposition aux marchés émergents, les changements climatiques et les pratiques en matière d'investissement durable;
- l'utilisation appropriée de leviers financiers sous différentes formes et les limites s'y rapportant, y compris en ce qui concerne les recommandations formulées à l'intention du chef de la direction et du conseil au sujet du niveau et de la forme des emprunts avec droit de recours contractés par l'Office;
- les nouveaux programmes de placement et les mandats s'y rapportant ainsi que les recommandations visant à réduire la portée des programmes;
- les principes et les cadres liés aux principaux modèles et méthodologies.

Le comité de planification des placements est également responsable de la surveillance du rendement et des expositions au risque du portefeuille de placement et de l'évaluation de la réussite des programmes. Il délègue certains pouvoirs et des responsabilités particulières aux services de placement et d'exploitation en ce qui a trait à certaines recommandations, aux décisions relevant du niveau inférieur suivant, ainsi qu'à la mise en œuvre et à la surveillance des programmes.

Le comité peut effectuer des placements stratégiques dont il a la responsabilité, tout en déléguant la gestion quotidienne à un groupe de placement en particulier.

Le comité de planification des placements a créé deux sous-comités : un sous-comité responsable des changements stratégiques et l'autre, des liquidités. Le premier supervise les activités du groupe Orientation stratégique, tel qu'il est décrit à la page 37, tandis que le second gère la position de liquidité globale de la caisse. L'Office a également la capacité de mobiliser des fonds au moyen de l'émission de papier commercial et de billets à moyen terme, entre autres, ce qui lui donne la flexibilité suffisante pour la gestion de l'ensemble des liquidités de la caisse. Au cours de l'exercice considéré, l'Office a élargi ses programmes d'émission de papier commercial et de billets à moyen terme, tel qu'il est décrit à la page 59. Ces titres d'emprunt continuent de bénéficier des meilleures notations AAA auprès de Standard & Poor's, de Moody's et de DBRS.

Les indicateurs de réussite du comité de planification des placements sont les suivants :

- les rendements absolus du portefeuille de placement;
- la valeur ajoutée totale nette en dollars par rapport au portefeuille de référence;
- la livraison d'un portefeuille global en fonction du niveau de risque cible, qui est efficacement diversifié selon les facteurs de risque/rendement et évolue de manière efficace au rythme prévu vers le portefeuille stratégique.

Gestion du risque lié aux placements

Le groupe Risque de placement du service Finances, analytique et risque effectue de façon indépendante, pour le conseil, l'équipe de la haute direction et le comité de planification des placements, des évaluations de base et supplémentaires du risque, y compris des analyses de sensibilité et des simulations de crise fondées sur les données historiques et sur les données prévisionnelles afin d'évaluer les répercussions éventuelles d'événements importants. Par exemple, nous modélisons l'incidence potentielle d'incidents historiques semblables à la crise financière mondiale de 2008–2009 et de situations de crise possibles comme le Brexit.

Nous utilisons de nombreuses techniques statistiques, notamment la méthode de la valeur à risque afin d'évaluer le degré d'exposition totale au risque de marché, y compris le risque actions, le risque de change, le risque de taux d'intérêt et d'autres risques, associé à nos portefeuilles sur une période précise (se reporter à la page 33). L'un des éléments importants sur lesquels porte cette évaluation est le risque de crédit. Ce dernier correspond aux pertes éventuelles que nous pourrions subir si des emprunteurs ne respectaient pas leurs obligations aux termes d'un prêt que nous leur avons accordé ou si des contreparties à des contrats financiers ne respectaient pas leurs obligations financières envers l'Office.

La gestion du risque lié aux placements est une partie importante du cadre de gestion des risques, tel qu'il est décrit à la page 70.

Approbations des transactions

Les pouvoirs en matière de gestion des placements établis par le chef de la direction définissent l'étendue du pouvoir des services de placement pour effectuer des opérations de placement particulières pour la caisse. Les pouvoirs englobent l'obligation d'obtenir une autorisation pour effectuer des opérations supérieures à un certain seuil auprès de l'un des deux comités, soit le comité de placements dans les instruments de crédit pour les contreparties et placements liés aux instruments de crédit ou le comité de décision des services de placement pour tous autres types d'opérations. L'approbation du comité de placements du conseil est également requise pour des opérations supérieures à certains seuils.

Services et groupes de placement

Chaque service de placement ou groupe affecté à ce service assume les responsabilités suivantes :

- Prendre des décisions pour proposer ou rejeter de nouvelles stratégies et repositionner les stratégies existantes ou en modifier l'ampleur, conformément aux recommandations générales du comité de planification des placements et aux signaux établis relativement aux expositions du portefeuille global;
- Déterminer, sélectionner et évaluer des occasions de placement et de partenariat, et assurer l'accès à ces occasions ou le retrait de celles-ci;
- Entreprendre des opérations de placement pour constituer et gérer des portefeuilles en fonction des signaux applicables;
- Exécuter de façon efficiente des programmes de gestion active du portefeuille en fonction de son mandat.

Les indicateurs de la réussite d'un placement pour chaque service ou groupe comprennent les rendements absolus ainsi que la valeur ajoutée, déduction faite de tous les coûts, comparés aux indices de référence appropriés ajustés en fonction du risque. Un autre indicateur tout aussi important est la contribution du service ou du groupe en question à l'atteinte des expositions au risque/rendement cibles et au rendement global du portefeuille de placement.

Comment nous évaluons le rendement et déterminons la rémunération au rendement

Chaque année, le comité des ressources humaines et de la rémunération du conseil d'administration approuve la structure de rémunération des employés de tous les niveaux, laquelle établit un lien entre la rémunération au rendement et les éléments suivants :

1. Les résultats en matière de placement de l'ensemble de la caisse, selon une pondération égale appliquée au rendement total et à la valeur ajoutée par rapport au portefeuille de référence; tous deux calculés sur des périodes de cinq exercices consécutifs;
2. Le rendement du service et du groupe par rapport à une diversité d'objectifs établis dans le plan d'affaires annuel;
3. Le rendement individuel.

Les renseignements complets sur notre système de rémunération se trouvent à la rubrique intitulée « Analyse de la rémunération », qui commence à la page 76.

Aux fins de la rémunération au rendement, les rendements des programmes de placement sont calculés déduction faite de tous les coûts de placement, des honoraires des gestionnaires externes et autres honoraires ainsi que des charges d'exploitation internes.

Comment nous établissons les indices de référence et les cibles relatives à la valeur ajoutée

À l'échelle du portefeuille global, les rendements du portefeuille de référence forment l'indice de référence. À l'échelle des groupes de placement, le service Finances, analytique et risque établit des indices de référence particuliers et des cibles de valeur ajoutée concurrentielles à long terme pour chaque programme. Ces cibles reflètent les caractéristiques de placement générales, l'exposition au risque et les occasions propres à chaque programme, et elles servent de base à l'évaluation annuelle de la réussite du groupe de placement.

Nos auditeurs externes examinent les méthodes et les résultats relatifs aux rendements réels et aux rendements des indices de référence pour l'ensemble de la caisse et font part de leurs conclusions au comité des ressources humaines et de la rémunération.

Voici les indices de référence propres à chaque programme de placement auxquels sont ajoutées des cibles à valeur ajoutée concurrentielles :

Marchés publics : La plupart des programmes de gestion active visent à générer des rendements très indépendants des fluctuations du marché. Au début de chaque exercice, nous établissons la répartition des risques et les ratios d'information cibles pour tous les programmes. Le ratio d'information cible est une mesure du rendement ajustée en fonction du risque, qui correspond à la valeur ajoutée nette divisée par sa volatilité annualisée. Ensemble, la répartition des risques et le ratio d'information nous permettent d'obtenir des cibles de rendement pour les programmes respectifs. Pour tout programme intégrant de manière délibérée un risque systématique, un indice du marché public représentatif ou une combinaison d'indices sont utilisés comme indice de référence.

Actions de sociétés fermées : Indice d'actions de sociétés ouvertes à grande et moyenne capitalisation sur les marchés établis ou mondiaux, selon le programme.

Ressources naturelles : Indice d'actions de sociétés ouvertes à grande et moyenne capitalisation sur les marchés établis de l'énergie.

Infrastructures : Une combinaison pondérée d'indices du marché des actions mondiales de sociétés ouvertes à grande et moyenne capitalisation et des obligations des gouvernements du G7.

Placements dans des instruments de crédit privés, y compris ceux liés à la propriété intellectuelle : Une combinaison pondérée de trois indices publiés pour les prêts à effet de levier américains, les obligations de sociétés américaines à rendement élevé et les obligations des marchés émergents.

Placements immobiliers privés : Indice Global Property Fund.

Titres de créances immobilières privés : Une combinaison pondérée d'indices d'obligations et de prêts à effet de levier de première qualité de sociétés de placement immobilier.

Aperçu des services de placement

La présente section donne un aperçu des responsabilités de nos services de placement pour l'exercice 2018 :

- Gestion de portefeuille global
- Placements sur les marchés publics
- Partenariats de placement
- Placements privés
- Placements en actifs réels

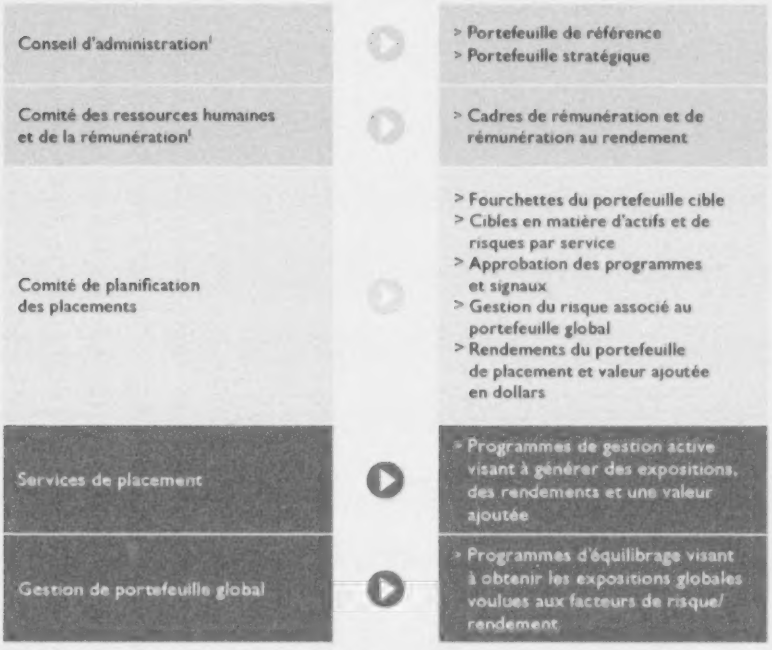
Vous trouverez des renseignements à propos du rendement de l'exercice 2018 et du rendement à long terme du portefeuille équilibré, géré par le service Gestion de portefeuille global, et des portefeuilles à gestion active de chaque service de placement à partir de la page 53.

Gestion de portefeuille global

Le service Gestion de portefeuille global assume les responsabilités générales suivantes :

- Déterminer les pondérations recommandées du portefeuille de référence ainsi que celles des facteurs de risque/rendement à long terme permettant d'établir les expositions stratégiques;
- Élaborer le portefeuille de placement à long terme, au moyen de l'application de pondérations cibles aux programmes d'équilibrage et de gestion active. Le service Gestion de portefeuille global transpose également les résultats dans le portefeuille stratégique;
- Établir les fourchettes du portefeuille cible actuel, ainsi qu'une vision à court terme liée à la composition du portefeuille de placement à l'intérieur de ces fourchettes;

Cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement



1. Approbation des recommandations de la direction.

- Orienter et coordonner les activités des services de placement conformément à leurs signaux afin de s'assurer que chacun d'eux contribue à la constitution du portefeuille global de façon efficace et cohérente;
- Déterminer l'orientation quotidienne du portefeuille équilibré afin de maintenir ou d'atteindre les expositions globales aux facteurs de risque/rendement. Le service Gestion de portefeuille global collabore étroitement avec le groupe Marchés financiers mondiaux et le groupe Trésorerie et liquidités au sein du service Placements sur les marchés publics. Le groupe Marchés financiers mondiaux optimise la construction efficiente des composantes du portefeuille équilibré au moyen d'un choix de placements dans des titres de sociétés ouvertes. Le groupe Trésorerie et liquidités maintient et optimise les liquidités appropriées dans le portefeuille de placement;
- Orienter l'ensemble des risques de change auxquels la caisse est exposée (à l'exclusion des programmes de répartition tactique des devises à gestion active), au besoin. Notre approche de couverture du risque de change est décrite à la page 28. Une gestion du risque de change centralisée est plus rentable et permet un meilleur contrôle de l'ensemble des risques comparativement à une gestion de l'exposition aux devises qui serait assurée par chaque service de placement.

Afin d'appuyer toutes les activités de placement de l'Office, le service Gestion de portefeuille global effectue des recherches intensives sur les catégories d'actifs, les facteurs de risque/rendement et le modèle de risque, la constitution des portefeuilles et les stratégies de gestion active. Il élabore également les principales prévisions économiques et prévisions du marché de l'Office qui permettent de prendre des décisions en matière de placement pour le portefeuille global et certains programmes de placement précis.

Notre processus de planification des affaires annuel est essentiel à l'élaboration continue du portefeuille global. Le service Gestion de portefeuille global et les autres services de placement commencent par déterminer l'éventail complet des secteurs offrant des possibilités de placement intéressantes pour chaque programme de gestion active sur des périodes de un an et de cinq ans. En tenant compte du portefeuille dans son ensemble, nous réduisons ensuite cet éventail à une fourchette des meilleures occasions sur un horizon de cinq ans pour chaque programme, ce qui nous permet d'assurer les pondérations des facteurs de risque/rendement souhaitées sous-jacentes du portefeuille stratégique de façon pratique. Ces orientations sont officialisées sous le nom de « signaux d'identité », tel qu'il est décrit à la page 32. Afin de faciliter la comparaison entre les rendements prévus des placements potentiels et les rendements qu'offriraient d'autres possibilités de placement locales, le service Gestion de portefeuille global fournit des directives complémentaires aux services de placement au sujet des rendements attendus actuels des marchés locaux des actions de sociétés ouvertes et des titres de créance pour la durée prévue du placement.

Le service Gestion de portefeuille global est aussi responsable de l'établissement d'un modèle prévisionnel pluriannuel des actifs et des rendements de la caisse ainsi que des cotisations, des prestations et du passif net attendus du RPC. Ce modèle des actifs et des passifs ainsi que l'évaluation des risques à long terme s'y rapportant viennent appuyer nos examens périodiques du portefeuille de référence.

Placements sur les marchés publics

Le service Placements sur les marchés publics investit activement dans des titres de capitaux propres et des titres à revenu fixe négociés sur le marché à l'échelle mondiale, y compris sur les marchés au comptant et les marchés de dérivés. Le service Placements sur les marchés publics exerce des activités de gestion active au moyen de stratégies neutres par rapport au marché ou de stratégies à positions acheteur/vendeur; comme il a été décrit précédemment à la page 25. Le service est aussi chargé de gérer un certain nombre de stratégies au nom du comité de planification des placements. Nous fournissons en outre des services de financement et des services liés aux opérations sur les marchés publics à tous les groupes de placement.

Le mandat du service est le suivant :

- Concevoir et exécuter divers types de stratégies de placement en titres de capitaux propres en vue de générer des rendements supplémentaires obtenus d'une gestion active fructueuse;
- Gérer les pondérations en actions et les expositions aux taux du portefeuille équilibré, ainsi que les programmes de crédit, de volatilité et de portage (stratégies non traditionnelles d'exposition à différents facteurs comme il est décrit à la page 33). Ces programmes sont exécutés en collaboration avec le service Gestion de portefeuille global;
- Gérer les activités de recherche et de gestion de portefeuille nécessaires pour appuyer et mettre en œuvre les changements stratégiques au niveau de l'ensemble de la caisse;
- Coordonner et optimiser les liquidités de la caisse, notamment en administrant le programme d'émission de titres d'emprunt de l'Office;
- Effectuer des opérations sur les marchés publics pour tous les programmes de gestion active de l'Office.

Le service Placements sur les marchés publics est constitué des groupes de placement décrits ci-après ainsi que du groupe Investissement durable. L'équipe de la gestion des affaires soutient tous ces groupes.

Aperçus des responsabilités

Conseil d'administration

- Approuve l'appétence au risque associée à l'ensemble de la caisse
- Approuve l'énoncé des politiques de placement
- Approuve la politique en matière de risque
- Approuve le plan d'affaires annuel
- Approuve les principaux placements et la nomination des gestionnaires externes

Comité de planification des placements

- Assure le ciblage et la surveillance de l'actif et des expositions aux devises et aux risques au niveau de l'ensemble de la caisse
- Approuve les programmes de placement
- Approuve les signaux relatifs à la répartition des placements
- Effectue certains placements stratégiques
- Assure le suivi de la composition et du rendement de la caisse

Finances, analytique et risque

- Recommande les éléments de la gouvernance en matière de risque
- Fournit les mesures et les évaluations des risques
- Fournit les mesures et l'attribution des rendements
- Effectue des simulations de crise et des analyses de risque supplémentaires

Services de placement

- Gestion de portefeuille global
- Placements sur les marchés publics
- Partenariats de placement
- Placements privés
- Placements en actifs réels

Actions fondamentales

Le groupe Actions fondamentales investit dans des actions mondiales et repose sur deux stratégies distinctes :

- **Actions fondamentales actives** – L'équipe Actions fondamentales actives investit dans des actions de sociétés ouvertes sur les marchés mondiaux. Nous effectuons une analyse fondamentale à long terme pour éclairer la sélection de titres, ce qui donne lieu à des placements dans des sociétés précises, basés sur de fortes convictions. Nous assemblons ces placements en un portefeuille de titres en position acheteur et vendeur neutre par rapport au marché au moyen d'un processus d'optimisation qui vise à réduire ou à éliminer l'exposition à certains facteurs de risque non voulus, de sorte que le portefeuille a une exposition maximale aux données de recherche fondamentale, et une exposition minimale à tout le reste.
- **Placements relationnels** – L'équipe Placements relationnels effectue d'importants placements minoritaires directs dans des sociétés ouvertes (ou sur le point de faire un premier appel public à l'épargne) lorsque le placement de l'Office peut grandement contribuer à la réussite de la société et, par conséquent, permettre à celle-ci de réaliser un rendement à long terme supérieur par rapport à celui de sociétés semblables. Depuis sa création en 2009, cette équipe a augmenté sa portée géographique pour inclure des sociétés au Canada, aux États-Unis, en Amérique du Sud, en Europe et en Asie. Plus particulièrement, l'équipe concentre ses activités sur les occasions de croissance évolutives et les opérations visant le transfert d'importants blocs de titres. Dans la plupart des cas, le groupe Placements relationnels obtient des droits de gouvernance proportionnels à sa participation, tandis que la société bénéficie de l'apport d'un important investisseur coopératif offrant un horizon de placement à long terme.

Actions quantitatives

Le groupe Actions quantitatives investit dans des actions mondiales de sociétés ouvertes dans l'objectif d'obtenir des rendements liés aux primes de risque et des rendements alpha par l'entremise d'une approche fondée sur des facteurs systématiques. Les placements factoriels reposent sur l'hypothèse que le rendement des titres est favorisé par un ensemble de facteurs et qu'il est possible de dégager le rendement associé à ces facteurs au moyen de stratégies conçues adéquatement. Nous cherchons à construire un portefeuille de facteurs diversifiés en termes d'horizon, de source de rendement et d'agents économiques. À l'aide de programmes d'investissement sur les marchés d'Amérique du Nord, d'Europe et d'Asie, le groupe Actions quantitatives se concentre sur le perfectionnement des stratégies et des facteurs existants en vue d'accroître leur efficacité. Nous misons également sur l'élaboration de nouvelles stratégies et de nouveaux facteurs pouvant être mis en œuvre à une échelle intéressante pour la caisse. Outre les activités de recherche et de placement, nous recherchons et gérons de nouvelles sources de données à utiliser aux fins d'investissements et de l'élaboration d'analyses, en collaboration avec d'autres équipes au sein de l'organisme.

Marchés financiers mondiaux

Le groupe Marchés financiers mondiaux fournit des services essentiels permettant d'assurer une gestion efficace des placements sur les marchés publics :

- Gérer les expositions ciblées aux actions, aux titres à revenu fixe, aux instruments de crédit sur les marchés publics, à la volatilité et au portage de la caisse conformément aux fourchettes et aux limites établies, en collaboration avec le service Gestion de portefeuille global;
- Effectuer les opérations nécessaires pour financer des placements importants tout en réduisant l'incidence sur le marché;
- Fournir, en temps opportun, des services d'exécution rentables pour les programmes de gestion active;
- Gérer les relations avec nos contreparties d'opérations stratégiques.

Le groupe Marchés financiers mondiaux fournit également un large éventail de services à valeur ajoutée à d'autres équipes de placement au sein de l'Office. Les bureaux d'exécution du groupe servent de carrefour central pour les conseils en matière de mise en œuvre, les stratégies de négociations relatives aux acquisitions et aux cessions, l'élaboration de couvertures efficaces et l'information sur les escomptes de liquidité.

Groupe Trésorerie et liquidités

Le groupe Trésorerie et liquidités gère les activités relatives à la gestion prudente du bilan global de l'Office, notamment en évaluant et en analysant la position de liquidité de la caisse. Le groupe gère en outre les positions liées à la trésorerie et la structure de l'actif et du passif de l'Office. Le groupe Trésorerie et liquidités est également responsable de la supervision des programmes de financement par emprunt garanti et non garanti de l'Office. Le groupe collabore étroitement avec le service Gestion de portefeuille global pour l'aider à faire des prévisions quant au bilan de la caisse et pour s'assurer que les enjeux de liquidités et les questions financières sont prises en considération dans les décisions portant sur les pondérations du portefeuille à long terme. Nous collaborons également avec le service Finances, analytique et risque pour assurer le maintien d'un solide cadre de travail pour les politiques en matière de liquidité, comprenant notamment une surveillance quotidienne, des simulations de crise et des procédures de communication aux échelons supérieurs.

Orientation stratégique

Les changements stratégiques constituent des écarts temporaires par rapport aux pondérations établies dans le cadre de la répartition stratégique des actifs du portefeuille global. Ils sont fondés sur une évaluation de l'attrait relatif de ces actifs à un moment donné. Le groupe Orientation stratégique gère les activités de recherche et de gestion de portefeuille nécessaires pour appuyer et mettre en œuvre les changements stratégiques au niveau de l'ensemble de la caisse. Les changements stratégiques peuvent être apportés aux principales catégories d'actifs d'importance pour la caisse comme les marchés des actions, les obligations, les instruments de crédit et les principales devises. Se reporter à la page 28 pour une description plus détaillée.

Investissement durable

Le groupe Investissement durable rassemble des professionnels en placement ayant une expertise en facteurs environnementaux, sociaux et relatifs à la gouvernance (facteurs ESG) et issus de tous les services de placement de l'Office. Nous croyons qu'en tenant compte des facteurs ESG pour prendre des décisions en matière de placement et gérer nos actifs, nous obtiendrons un meilleur rendement à long terme des placements à l'échelle de la caisse. L'approche d'une société à l'égard des facteurs ESG est souvent un bon indicateur de la qualité de ses activités, de sa gestion et de la surveillance de son conseil d'administration, ainsi que de sa performance à long terme.

Le groupe Investissement durable accomplit deux fonctions principales :

- **Intégration des facteurs ESG** – Le groupe Investissement durable collabore avec toutes les équipes de placement pour veiller à ce que les risques et occasions liés aux facteurs ESG soient intégrés au processus décisionnel en matière de placement et à nos activités de gestion des actifs. Compte tenu du mandat de l'Office, nous intégrons les facteurs ESG à notre analyse des placements ainsi qu'à d'autres facteurs de placement, plutôt que de sélectionner des placements ou encore de les cibler uniquement en fonction des facteurs ESG. Le groupe travaille avec les équipes de placement de l'Office en vue d'établir et d'améliorer les processus de placement liés aux facteurs ESG, en agissant comme ressource d'expertise interne.
- **Engagement** – Le groupe Investissement durable soutient le rôle que joue l'Office en tant que propriétaire actif et engagé. Nous nous efforçons d'améliorer la performance à long terme des sociétés dans lesquelles nous investissons en nous engageant, que ce soit de façon autonome ou en collaboration avec d'autres investisseurs. Notre engagement vise des sociétés qui présentent des risques et occasions significatifs en matière de facteurs ESG selon nos recherches sur la société, le secteur et la région et selon notre examen des normes sectorielles et des pratiques exemplaires mondiales en matière de facteurs ESG. Plutôt que de refuser d'effectuer des placements dans des sociétés uniquement sur la base des facteurs ESG, nous travaillons avec elles afin de promouvoir les changements positifs pour régler les problèmes liés aux facteurs ESG qui, à notre avis, touchent la valeur de nos placements de manière significative. L'investissement durable compte cinq secteurs d'engagement clés : les changements climatiques, l'eau, les droits de la personne,

la rémunération des dirigeants et l'efficacité du conseil. Nous avons ajouté l'efficacité du conseil comme nouveau secteur d'engagement clé à l'exercice 2018, afin de refléter notre reconnaissance accrue de l'importance de la création de valeur à long terme.

Voici quelques exemples de notre engagement :

- Encourager des sociétés à présenter des informations de meilleure qualité et à adopter de meilleures pratiques en ce qui a trait aux facteurs ESG puisqu'ils sont, à notre avis, essentiels à leur performance à long terme.
- Honorer la gamme complète de nos engagements, qui vont de l'exercice de nos droits de vote par procuration à la tenue de discussions directes avec le président du conseil d'administration d'une société.
- Publier nos Principes et directives de vote par procuration, et les mettre à jour chaque année.
- Communiquer publiquement nos intentions de vote par procuration avant les assemblées des actionnaires.
- Nous engager activement auprès des sociétés et des parties prenantes par toutes sortes de moyens, notamment par le truchement de plateformes comme l'initiative des Principes pour l'investissement responsable soutenue par les Nations Unies et la collaboration avec la Coalition canadienne pour une bonne gouvernance et Hermes Equity Ownership Services.

L'Office prend en compte les changements climatiques dans ses activités de placement pour s'assurer de faire des placements judicieux à long terme. Les changements climatiques présentent non seulement un large éventail de risques de placement, mais également d'intéressantes occasions de placement, notamment dans le secteur des énergies renouvelables.

Au cours de l'exercice, nous avons dirigé et exercé des activités de mobilisation avec d'autres investisseurs internationaux. Nous avons pressé de grands émetteurs de gaz à effet de serre dans les secteurs du pétrole et du gaz, des services publics et d'autres secteurs d'améliorer la présentation de l'information relative aux risques causés par les changements climatiques.

Stephanie Leaist, chef du groupe Investissement durable de l'Office, est membre du groupe de travail du Conseil de stabilité financière chargé de l'information financière ayant trait aux changements climatiques. Ce groupe de travail compte 32 membres internationaux issus du secteur privé. Le groupe de travail mis sur pied par le Conseil de stabilité financière a pour mandat de formuler des recommandations en matière de présentation d'information financière plus efficiente et efficace à l'égard des changements climatiques en vue de promouvoir des décisions plus éclairées au niveau des placements, du crédit et de la souscription d'assurance. En juin 2017, le groupe de travail a publié son rapport définitif et ses recommandations. Des sociétés, des investisseurs, des organismes de réglementation, des organismes de normalisation et des gouvernements de partout dans le monde ont exprimé leur soutien.

Au cours de l'exercice 2018, le groupe Investissement durable a mené l'élaboration et la mise en œuvre d'une approche globale et coordonnée à l'égard des changements climatiques, qui présentent à la fois des risques et des occasions de placement pour l'Office. Cette approche repose sur quatre piliers :

- Perspectives du secteur de l'énergie;
- Analyse descendante des risques du portefeuille;
- Ensemble d'outils ascendant pour les équipes de placement afin de mieux évaluer les risques et les occasions liés aux changements climatiques;
- Présentation de l'information et communications.

Cette approche adoptée dans l'ensemble de l'Office comprend des volets de travail dirigés par des équipes des services de placement de l'Office, ainsi que par le service Finances, analytique et risque. Cette approche est supervisée et dirigée par un comité directeur présidé par la chef du groupe Investissement durable de l'Office, auquel siègent des membres des services Placements privés, Placements en actifs réels, Gestion de portefeuille global et Finances, analytique et risque. Neil Beaumont, directeur général principal et chef des finances et de la gestion des risques, est le parrain du projet.

Nous continuons de soutenir la demande annuelle d'information sur les changements climatiques du CDP (auparavant le Carbon Disclosure Project), qui vise à promouvoir une meilleure communication et gestion des risques liés aux changements climatiques auprès de plus de 6 300 sociétés à l'échelle mondiale au nom des investisseurs. Au cours de l'exercice, nous avons appuyé plus de 35 propositions d'actionnaires relatives aux changements climatiques qui ont été soumises à des sociétés faisant partie de notre portefeuille.

L'approche et les activités des équipes de placement et du groupe Investissement durable sont décrites plus en détail dans notre *Rapport 2017 sur l'investissement durable*. Ce rapport est publié annuellement et il est accessible sur le site Web de l'Office.

Partenariats de placement

Le service Partenariats de placement établit des relations avec les gestionnaires externes de l'Office et les approfondit en investissant dans des fonds sur les marchés privés et publics et en effectuant des co-investissements connexes. Il entretient actuellement des relations avec plus de 190 gestionnaires de fonds d'actions de sociétés fermées et de fonds spéculatifs de premier plan situés partout dans le monde. En outre, ce service effectue des placements directs dans des actions de sociétés fermées en Asie et repère des occasions de placements thématiques à long terme. Le service Partenariats de placement englobe trois groupes : Gestion externe du portefeuille, Placements thématiques et Fonds, placements secondaires et co-investissements.

Gestion externe du portefeuille

Le groupe Gestion externe du portefeuille crée de la valeur en faisant appel à des gestionnaires externes dont les stratégies et l'expertise distinctes sur les marchés publics s'ajoutent à l'ensemble du portefeuille de l'Office et le complètent. Les stratégies de ce groupe devraient offrir des résultats intéressants et durables, sur une base ajustée en fonction des risques, et une valeur ajoutée qui a relativement peu de corrélation avec celle des programmes internes de placement sur les marchés publics de l'Office. Chaque mandat doit également être suffisamment évolutif pour avoir une incidence significative sur la taille actuelle et la croissance prévue de la caisse. En plus d'assurer la gestion d'un portefeuille de fonds et de comptes distincts gérés à l'externe, le groupe Gestion externe du portefeuille effectue des co-investissements avec nos partenaires de fonds sur les marchés publics.

Nos gestionnaires externes sont de précieux partenaires avec lesquels nous nous efforçons d'établir des relations à long terme solides. Le groupe Gestion externe du portefeuille s'écarte de la plupart des programmes conventionnels à gestionnaires multiples puisqu'il n'effectue pas de changement radical d'actifs entre les stratégies et les gestionnaires. Il contrôle plutôt les expositions et les risques en établissant un équilibre entre divers types de stratégies et en générant des sources de rendement diversifiées.

Placements thématiques

Le groupe Placements thématiques effectue des recherches et fait des placements visant à accroître l'exposition à des thèmes d'investissement à long terme à l'échelle mondiale. Comme ces thèmes évoluent durant de nombreuses années, voire des décennies, ils cadrent bien avec notre stratégie de placement à long terme. Le capital peut être investi à l'aide de catégories d'actifs sur les marchés publics ou privés, ainsi que sous forme de placements dans des fonds.

Fonds, placements secondaires et co-investissements

Travaillant comme une seule équipe sur la scène internationale, ce groupe représente un investisseur de premier ordre dans les actions de sociétés fermées et exerce trois principaux types d'activités :

- **Fonds** – L'équipe Fonds vise à repérer, à effectuer et à surveiller des engagements d'apport en capital auprès de fonds de capital de croissance et d'acquisition par emprunt sur le marché des moyennes et grandes entreprises en Amérique du Nord, en Europe et en Amérique latine. Elle dispose d'un portefeuille bien établi de grands gestionnaires d'actions de sociétés fermées et noue de nouvelles relations sur le marché intermédiaire et avec de nouveaux gestionnaires. Le portefeuille de l'équipe joue un rôle critique en générant des occasions de placement pour nos plateformes de placement direct, en particulier pour nos équipes Placements directs en actions de sociétés fermées et Placements secondaires et co-investissements.
- **Placements en actions de sociétés fermées, Asie** – Cette équipe cible les placements en actions de sociétés fermées en Asie par

l'entremise d'engagements dans des fonds de sociétés fermées, de participations au marché des placements secondaires et de placements directs dans des sociétés sous forme de co-investissements et de prise ferme conjointe avec nos commanditées et d'autres partenaires stratégiques partageant notre vision.

- **Placements secondaires et co-investissements** – Cette équipe participe à tous les segments du marché secondaire en acquérant des participations de commanditaire dans des fonds existants (les placements secondaires dans des sociétés en commandite), en fournissant des solutions partielles ou complètes de liquidités à des fonds existants (les placements secondaires directs) et en fournissant un financement sous forme d'actions privilégiées aux détenteurs de portefeuilles d'actions de sociétés fermées (financement structuré). Les placements secondaires varient entre des participations dans un petit fonds de société en commandite et des portefeuilles de plus de un milliard de dollars. Le programme des co-investissements vise principalement l'acquisition de participations minoritaires conjointement avec des partenaires en capital-investissement, pour des placements d'un montant cible pouvant atteindre 225 millions de dollars. Notre équipe utilise un ensemble complet de modèles d'engagement, qui comprend :
  - une prise ferme conjointe, bien avant la signature d'une entente;
  - une syndication lorsque l'entente est signée;
  - des liquidités partielles – fournir des liquidités pour un investissement existant avant la cession complète.

Placements privés

Le service Placements privés investit dans un large éventail d'actions de sociétés fermées et d'instruments de crédit. Les marchés de ces actifs privés conviennent parfaitement aux grands investisseurs patients et avertis, et, dans certains cas, leur taille est comparable à celle des marchés publics équivalents. Nous cherchons à obtenir des primes de rendement en investissant dans des actifs moins liquides et à plus long terme, ainsi qu'en contribuant à la satisfaction des besoins financiers particuliers des entités auxquelles nous fournissons des capitaux. En outre, grâce à la collaboration de partenaires experts, nous pouvons générer des rendements additionnels attribuables au talent de diverses façons :

- au moment de prendre la décision d'investir, nous avons accès aux meilleures occasions, à une information de qualité supérieure, à des points de vue uniques et à une expertise en matière de structuration et de financement des opérations;
- pendant la période de détention, nous assurons une gestion rigoureuse et une gouvernance améliorée, et améliorons les activités et la rentabilité;
- à la cession des actifs, nous choisissons les moyens les plus efficaces, le moment le plus opportun et les meilleures conditions.

Le service Placements privés est formé des quatre groupes spécialisés décrits ci-dessous :

Placements directs en actions de sociétés fermées

Ce groupe privilégie des opérations rattachées à d'importants placements directs en actions de sociétés fermées partout en Amérique du Nord et en Europe. Les trois principales stratégies de placement du groupe sont les suivantes :

- Placements traditionnels en actions de sociétés fermées. Cette équipe investit directement avec des fonds de capital-investissement traditionnels, ou dans des sociétés de portefeuille existantes de fonds partenaires;
- Solutions de placements en actions de sociétés fermées. Cette équipe détermine le meilleur partenaire pour une situation donnée, soit une famille, un investisseur partageant la même vision, une société, un fonds principal ou un entrepreneur, afin de réaliser des investissements importants pouvant être détenus à long terme, y compris des placements en actions privilégiées;
- Institutions financières. Cette équipe investit dans le secteur des services financiers, plus particulièrement dans les plateformes de placement de contrôle et d'autres investissements importants dans des institutions financières.

Placements directs dans les instruments de crédit

Ce groupe investit directement dans des titres de créance de sociétés classés dans la catégorie spéculative, dans des instruments de crédit structurés et dans des flux de rentrées sous forme de redevances sur les marchés primaire et secondaire, ce qui exclut les titres de créances immobilières commerciales privés. Comptant des placements en Amérique du Nord, en Europe, en Amérique latine et en Asie, le programme fournit du financement par emprunt dans l'ensemble de la structure du capital, y compris les prêts à terme, les obligations à rendement élevé, les financements mezzanine, les produits structurés et d'autres solutions pour les emprunteurs. Le portefeuille du groupe Placements directs dans les instruments de crédit comprend également Antares Capital, l'un des plus importants fournisseurs de solutions financières à des promoteurs de capital-investissement du marché intermédiaire en Amérique du Nord, qui a été acquis et est géré conjointement par les groupes Placements directs dans les instruments de crédit et Placements directs en actions de sociétés fermées.

Le groupe Placement directs dans les instruments de crédit prend part à des occasions découlant d'événements exceptionnels, tels que des acquisitions, des refinancements, des restructurations et des recapitalisations. Dans des cas particuliers, le groupe peut aussi investir dans des fonds de titres de créance afin d'avoir accès à l'expertise de gestionnaires ou lorsqu'il peut bénéficier d'autres avantages stratégiques, comme des capacités de montage et de contrôle diligent.

Ressources naturelles

Le groupe Ressources naturelles effectue des placements directs importants dans des actions de sociétés fermées des secteurs de l'énergie, y compris l'énergie non renouvelable, et des mines à l'échelle mondiale. Le groupe possède trois grandes stratégies de placement :

i) Plateformes à long terme détenues en propriété exclusive : le groupe investit dans des entités de capital permanentes adaptables qui fournissent des capacités techniques, de montage et d'exécution captives;

ii) Placements directs dans les ressources : le groupe s'associe à des exploitants de premier ordre pour acquérir, explorer, évaluer ou mettre en valeur des occasions;

iii) Capital-investissement : comprend des occasions d'acquisition par emprunt exécutées seul ou en partenariat avec les commanditées de l'Office ou d'autres partenaires, selon la situation.

Création de valeur pour le portefeuille

Le groupe Création de valeur pour le portefeuille est responsable de favoriser la création de valeur pour le portefeuille mondial des placements en titres de capitaux propres directs importants de l'Office. Le groupe travaille en étroite collaboration avec les équipes responsables des opérations, la direction des sociétés du portefeuille et les partenaires des opérations pour stimuler la valeur au sein des sociétés du portefeuille. Le groupe œuvre dans tous les secteurs et toutes les régions et à chaque étape de l'opération. Il contribue au contrôle diligent, améliore la gouvernance, suit activement les sociétés du portefeuille et favorise les changements opérationnels. Il assure également le transfert des meilleures pratiques dans l'ensemble des activités de gestion d'actifs et de création de valeur de l'Office.

Au cours de l'exercice 2018, le groupe a continué à renforcer ses capacités et à intégrer des procédés normalisés pour appuyer la surveillance et la gestion des placements directs de l'Office. Il a travaillé de concert avec des équipes de placement et la direction afin de cerner et de saisir plusieurs occasions de création de valeur au sein des actifs du portefeuille dans l'ensemble de la caisse. En collaboration avec diverses parties prenantes de l'Office, le groupe a élaboré un cadre d'évaluation du cyberrisque lié aux placements de l'Office dans des entités émettrices. Le groupe a également élaboré une formation pour les employés de l'Office qui sont administrateurs de conseils de sociétés comprises dans le portefeuille.

Le groupe a offert un soutien au cours de la journée de la transition et une planification d'une durée de 100 jours pour les nouvelles sociétés de gestion d'actifs afin d'établir des processus et des contrôles à long terme rigoureux. Le groupe a continué à appliquer un processus de suivi exhaustif dans les principales sociétés du portefeuille de l'Office, en plus de fournir du soutien relativement aux contrôles diligents commerciaux et opérationnels.

Actifs réels

Ce service a pour objectif de constituer un portefeuille diversifié à l'échelle mondiale qui génère un revenu stable et croissant pour la caisse. Le portefeuille contient des placements dans les secteurs de l'immobilier, des infrastructures, de l'électricité et des énergies renouvelables et dans le secteur agricole. Les placements dans ces secteurs sont habituellement effectués dans des entreprises à prédominance d'actifs à long terme offrant des flux de rentrées stables qui augmentent avec

l'inflation au fil du temps. L'exposition aux actifs réels, qui est habituellement sous-représentée sur les marchés publics, offre aussi l'avantage d'une plus grande diversification à la caisse. Le service Placements en actifs réels réunit trois groupes : Placements immobiliers, Infrastructures et Électricité et énergies renouvelables.

Placements immobiliers

Le groupe Placements immobiliers investit dans des immeubles commerciaux de premier ordre gérés par des partenaires exploitants locaux chevronnés. Il adopte une approche ciblée en mettant l'accent sur des marchés sélectionnés qui correspondent à l'ampleur de ses activités de placement.

Le portefeuille immobilier est surtout constitué de placements dans des immeubles productifs de revenus de premier ordre qui génèrent des flux de rentrées stables et sont conçus pour être détenus à long terme. Le groupe cible également des stratégies axées sur les projets d'aménagement qui favorisent des rendements intéressants ajustés en fonction des risques et soutenus par une dynamique favorable sur le plan de l'offre et de la demande. Cette stratégie axée sur l'aménagement d'immeubles principaux vise la construction d'actifs de qualité supérieure qui conviennent bien à un placement à long terme une fois qu'ils sont achevés. À mesure que le portefeuille arrive à maturité, des placements sélectionnés à valeur ajoutée y sont ajoutés avec pour objectif d'accroître les principaux rendements du portefeuille. Ces programmes consistent habituellement en stratégies de réhabilitation et de repositionnement exigeant une gestion active des actifs.

Le groupe continue de mettre l'accent sur les principaux marchés et secteurs géographiques suivants :

- Les marchés établis clés du Canada, des États-Unis, du Royaume-Uni et de l'Australie, ainsi que les nouveaux marchés clés du Brésil, de la Chine et de l'Inde;
- les quatre principaux secteurs des biens immobiliers commerciaux : les immeubles de bureaux, les commerces de détail, les immeubles industriels et les immeubles d'habitation.

Ces marchés et secteurs offrent les actifs parmi les plus importants et les plus liquides dans le domaine des placements immobiliers et continuent de former la majorité de notre portefeuille.

Le groupe Placements immobiliers effectue des placements en titres de capitaux propres immobiliers et en titres de créances immobilières privés :

Titres de capitaux propres immobiliers

Le programme de placement en titres de capitaux propres immobiliers forme la majorité du portefeuille de placements immobiliers. Le programme est divisé en trois sous-groupes géographiques : Amérique, Europe et Asie. La principale activité de cette équipe consiste à trouver des propriétaires et exploitants de biens immobiliers de premier ordre dans des marchés cibles et à former des partenariats avec eux au moyen de structures de copropriété, comme des coentreprises, dans lesquelles une importante participation en copropriété est exigée afin d'harmoniser les intérêts. Ces partenaires possèdent l'expertise nécessaire sur les marchés locaux et sont aussi responsables de la gestion quotidienne de nos immeubles.

Afin de pouvoir établir des programmes évolutifs, l'équipe doit exiger d'importants investissements de nos partenaires de coentreprises, qui sont habituellement de grandes sociétés immobilières cotées dotées de capitaux suffisants. Au cours des dernières années, nous avons aussi effectué des placements stratégiques dans des sociétés d'exploitation immobilière afin d'accroître nos possibilités de placement.

Titres de créances immobilières privés

L'équipe Titres de créances immobilières privés complète le programme de placement en titres de capitaux propres en fournissant des financements par emprunt dans l'ensemble de la structure du capital liée aux biens immobiliers de qualité. Les régions et les secteurs visés par cette équipe concordent, de façon générale, avec ceux de l'équipe Titres de capitaux propres immobiliers, ce qui permet de tirer parti des connaissances du marché à l'interne et de nos relations existantes. Les deux équipes travaillent en étroite collaboration afin de partager les données de marché dans le but ultime d'offrir un guichet unique de solutions de capital à des partenaires éventuels.

Infrastructures

Le groupe Infrastructures investit partout dans le monde dans d'importants actifs d'infrastructure qui fournissent des services essentiels et présentent un faible risque de substitution dans les secteurs des services publics, des transports et de l'énergie. Ce groupe investit principalement dans des entreprises à prédominance d'actifs qui présentent de faibles risques et qui génèrent des rendements stables et prévisibles à long terme. Ces entreprises exercent habituellement leurs activités dans des contextes réglementaires stricts et nous offrent la possibilité de détenir des participations importantes et d'exercer d'importants droits de gouvernance.

Le groupe Infrastructures vise des occasions de placement en titres de capitaux propres dans le secteur privé ou en partenariat public-privé dans les marchés établis et émergents et investit souvent avec d'autres partenaires qui partagent la vision de l'Office. Ce groupe peut aussi engager des capitaux supplémentaires pour réinvestir dans les sociétés de son portefeuille et collaborer avec les équipes de direction afin de favoriser des améliorations opérationnelles et financières à l'aide d'initiatives de gestion d'actifs proactives.

Électricité et énergies renouvelables

Le mandat du nouveau groupe Électricité et énergies renouvelables est de constituer un portefeuille mondial diversifié de placements dans le secteur de l'électricité et de l'énergie renouvelable, en investissant notamment dans des actifs d'exploitation existants et nouveaux directement ou par l'entremise de sociétés qui détiennent, exploitent et gèrent des portefeuilles d'actifs d'énergie conventionnelle, d'énergie éolienne, d'énergie solaire ou d'hydroélectricité et d'autres actifs. Le groupe gère également les placements de l'Office dans le secteur agricole.

Ce groupe dédié au secteur des énergies renouvelables facilite l'accès aux meilleures occasions d'affaires au sein des marchés qui opèrent une transition d'une économie à fortes émissions de carbone à une économie reposant sur la production d'énergie verte. Il nous permet en outre d'attirer des partenaires de placement de premier ordre et de nous positionner de façon à pouvoir réaliser des placements plus efficacement. Nous tirons profit des avantages concurrentiels et de l'empreinte mondiale de l'Office pour repérer et saisir des occasions partout dans le monde.

Nos gens et notre culture

Nous sommes conscients que notre culture axée sur le mandat de l'Office constitue un avantage concurrentiel, et que nos gens talentueux sont un facteur clé de notre rendement solide et de notre réputation positive. Nous accordons donc la priorité à la promotion de notre culture distinctive et à l'amélioration de l'expérience en milieu de travail et de nos programmes de perfectionnement. Ces éléments sont particulièrement importants à mesure que nous poursuivons notre croissance et que notre organisme évolue. Au cours du dernier exercice, nous avons fait d'importants progrès quant à notre stratégie de talent. Nous nous sommes également assurés que l'ensemble de notre équipe mondiale en pleine croissance comprend parfaitement notre mandat, nos priorités d'affaires et nos principes directeurs.

Effectif mondial

L'effectif mondial de l'Office continue de croître à mesure que nous prenons de l'expansion pour tirer avantage des occasions du marché et exécuter notre stratégie, qui vise la diversification géographique et des actifs. Nos bureaux internationaux connaissent une croissance particulièrement importante alors que nous développons nos programmes de placement à l'échelle mondiale, tout en veillant à exercer nos activités de façon efficace et à réaliser des économies d'échelle. À la fin de l'exercice 2018, nous comptions 1 498 employés permanents, une hausse de 8 pour cent par rapport à l'exercice précédent. Le nombre total d'employés de chaque bureau se détaille comme suit : 1 200 à Toronto, 142 à Londres, 95 à Hong Kong, 24 à New York, 18 à Sao Paulo, 8 à Mumbai, 8 à Sydney et 3 au Luxembourg.

Dans le cadre de l'intensification de notre présence à l'échelle mondiale, nous continuons de promouvoir les occasions de mobilité pour notre effectif. Nous encouragerons nos gens à travailler dans différents bureaux à l'international et d'entreprendre des affectations temporaires pour améliorer leurs compétences et faire progresser leur carrière, ce qui est bénéfique pour l'organisme en raison de leur engagement accru. Au cours du dernier exercice, 20 employés ont été transférés ou ont accepté des affectations dans d'autres bureaux. Par ailleurs, 138 employés ont profité de prêts de service ou ont accepté un nouveau poste au sein de l'organisation. Ensemble, ces options offrent à nos employés de bonnes possibilités de développement de carrière et de perfectionnement personnel, en plus de favoriser l'harmonisation culturelle et la collaboration entre nos différents bureaux.

Priorités de la stratégie en matière de talents

En tant qu'organisation axée sur les talents, nous savons qu'il est essentiel d'attirer, de former et de maintenir en poste des talents de classe mondiale pour poursuivre notre succès. Au cours du dernier exercice, nous avons redoublé nos efforts en lançant une nouvelle vision en matière de talents, fondée sur une recherche interne et les meilleures pratiques du secteur. La vision s'énonce comme suit :

Nous aspirons à embaucher, à former et à maintenir en poste des personnes très compétentes dans un milieu favorisant l'apprentissage, les occasions et la reconnaissance. Notre culture inclusive et nos perspectives diversifiées se traduisent par des résultats exceptionnels pour la caisse.

Cette vision met en lumière les priorités d'amélioration dans plusieurs domaines du perfectionnement des talents. Elle nous guide à mesure que nous transformons notre culture dynamique en milieu de travail et nos programmes de gestion des talents. La réalisation de notre vision en matière de talents est un processus pluriannuel qui servira les intérêts de nos gens, de l'organisation et, au bout du compte, des cotisants et des bénéficiaires du RPC.

Au cours du dernier exercice, les employés ont travaillé à mettre en œuvre les priorités de la stratégie en matière de talents, les efforts déployés jusqu'à maintenant ayant été principalement axés sur la consultation et les programmes pilotes en préparation de la mise en œuvre générale. Nous avons réalisé des progrès importants en ce qui a trait à l'intégration des pratiques d'apprentissage dans les programmes de formation structurée et à l'augmentation de la transparence de notre processus de promotion aux postes de direction. Nous avons également continué à développer nos programmes de formation structurée et de perfectionnement. Nous offrons un ensemble de programmes adaptés aux principales étapes décisives de carrière pour tout le personnel, allant des recrues aux dirigeants chevronnés.

Il est essentiel d'investir dans nos dirigeants pour établir une organisation de classe mondiale qui réussit à maintenir un rendement élevé. Nous avons lancé deux nouveaux programmes de leadership au cours de l'exercice, qui visent à perfectionner les compétences de nos hauts dirigeants et à aider les futurs cadres à s'orienter dans un environnement mondial de plus en plus complexe. En plus des avantages individuels immédiats qu'ils apportent, les programmes personnalisés favorisent le réseautage et la collaboration, qui sont précieux au sein de l'organisation. Au cours du dernier exercice, 274 employés ont participé à un ou plusieurs programmes de formation structurée, soit une augmentation par rapport à 231 employés à l'exercice 2017.

D'autres statistiques illustrent nos progrès en matière de perfectionnement des talents et d'occasions de carrière :

- 250 employés ont été promus au cours du dernier exercice, et nous avons pourvu à l'interne 25 pour cent des postes vacants;
- Nous avons fait des offres à 24 analystes stagiaires principaux et stagiaires d'été admissibles, parmi un total de 38 participants (soit 63 pour cent).

L'établissement d'un bassin de talents solide est une autre priorité. Nous continuons d'être proactif pour nous assurer d'avoir des plans de relève sûrs qui nous permettront de maintenir notre rendement au fil des changements organisationnels, plus particulièrement au niveau de la direction.

Inclusion et diversité

L'inclusion et la diversité sont des impératifs pour l'Office, puisque nous sommes convaincus qu'elles favorisent de meilleurs résultats d'affaires. L'Office exerce des activités dans un secteur qui nécessite des compétences particulières, et notre réussite à cet égard repose sur notre capacité à attirer, à perfectionner et à maintenir en poste des professionnels au rendement élevé. Ce seront les talents, et non les capitaux, qui constitueront notre principal avantage concurrentiel à mesure que nous continuons de bâtir un organisme de placement de calibre mondial. Nous savons que les équipes diversifiées prennent de meilleures décisions, sont plus unies et favorisent une plus grande satisfaction au travail. Par ailleurs, l'inclusion favorise le respect mutuel et un sentiment d'appartenance, en plus de stimuler l'engagement et la productivité des employés et de favoriser leur maintien en poste. L'Office veille à ce que tous ses employés aient le sentiment de pouvoir réussir, tout en demeurant eux-mêmes. Nous ne pouvons tirer parti du plein potentiel d'un employé s'il consacre une partie de son énergie à cacher certains aspects de sa personnalité, ou s'il agit différemment en présence de ses collègues. Nous croyons fermement que les préjugés n'ont pas leur place au sein de notre méritocratie. Ainsi, nous embauchons des talents et leur offrons des possibilités de promotion et de perfectionnement uniquement en fonction de leur mérite. Le genre, la race, l'orientation sexuelle, les antécédents ou la religion n'ont aucune incidence sur nos décisions en matière de dotation en personnel ou de perfectionnement.

Grâce à la mise en œuvre de nombreuses mesures, nous avons fait des progrès dans nos efforts d'inclusion et de diversité, mais nous pouvons en faire plus, et nous nous engageons à le faire. La réalisation de cet objectif prioritaire pour notre organisme est dirigée par Mark Machin, notre président et chef de la direction.

Au cours du dernier exercice, nous avons élargi notre approche en matière de diversité pour faire en sorte qu'elle soit plus inclusive en poursuivant nos efforts au-delà des questions d'égalité des sexes, bien que celles-ci demeurent une priorité. Le conseil sur la diversité et l'inclusion a continué à cerner les enjeux et à promouvoir la discussion. Il fournit en outre de précieux conseils à l'équipe de la haute direction pour l'élaboration d'initiatives susceptibles de favoriser un environnement inclusif et diversifié. Le conseil a retenu les services d'un conseiller externe pour évaluer notre situation actuelle, et il utilise les résultats et les recommandations pour orienter nos efforts visant à créer un milieu de travail réellement inclusif. Parallèlement, Out@CPPIB, un groupe communautaire dédié au recrutement, au maintien en poste et au perfectionnement de talents de la communauté LGBT+ ainsi qu'au développement de son réseau de partenaires, a vu son nombre de membres augmenter grâce à diverses activités de sensibilisation et de promotion.

En ce qui concerne la proportion hommes-femmes, nous demeurons engagés à embaucher autant de femmes que d'hommes d'ici 2020. Nous continuons de réaliser des progrès à l'égard de cet objectif. Au cours du dernier exercice, 47 pour cent des nouveaux employés étaient des femmes. À la fin de l'exercice 2018, 24 pour cent des postes de directeur général et de directeur général principal étaient occupés par des femmes, et la gent féminine représentait 44 pour cent de notre effectif total. Bien que ces résultats montrent une amélioration de l'embauche, nous devons continuer à miser sur le perfectionnement, la formation, le maintien en poste et la promotion des femmes, particulièrement au niveau de la haute direction, afin de poursuivre cette réussite. Nos programmes de parrainage et de mentorat professionnel contribuent à cet objectif et ont tous deux été bonifiés au cours de l'exercice. Les parrains veillent aux intérêts de leurs collègues et les orientent vers de nouvelles perspectives de carrière et expériences professionnelles. Quant au programme de mentorat, nous avons étendu sa portée au-delà de la question de l'égalité hommes-femmes et l'avons déployé à l'échelle mondiale, plus de 300 personnes ayant été jumelées en fonction de leurs compétences et de leur expérience.

Outre ces objectifs d'embauche, nous poursuivons notre partenariat avec Women in Capital Markets (WCM), le plus grand réseau de professionnelles dans le secteur financier au Canada.

Nous avons réalisé des progrès importants relativement à nos objectifs d'équité en matière d'emploi depuis la publication, en 2013, de notre plan d'équité en matière d'emploi qui détaille notre engagement à l'égard de la diversité et l'inclusion. Et depuis, nous avons constamment une bonne représentation des personnes issues des minorités visibles; toutefois, malgré nos progrès, il reste des lacunes à combler dans la représentation des femmes, des personnes handicapées et des Autochtones. Nous continuerons à promouvoir l'équité en matière d'emploi afin d'atteindre notre objectif ultime d'un effectif au Canada qui reflète la diversité canadienne et d'un milieu de travail inclusif offrant des occasions égales à tous les employés.

Culture

Nous sommes décidés à maintenir et à célébrer notre culture distinctive découlant de notre mandat public. Un élément clé de cette approche consiste à renforcer nos principes directeurs d'intégrité, de rendement élevé et de partenariat, qui sont revus par l'ensemble de notre équipe à l'échelle mondiale grâce à l'initiative annuelle « Incarner nos principes directeurs ». Ces séances interactives, qui sont destinées aux employés et animées par des dirigeants, continuent d'enrichir les discussions et sont très appréciées des employés. Nos principes directeurs font partie intégrante de la routine quotidienne de notre effectif par le biais du processus

de recrutement et d'orientation. Ils sont réaffirmés, entre autres, dans le code de déontologie, les exigences en matière de conformité et les règles relatives aux opérations personnelles.

Au cours de l'exercice, nous avons lancé un nouveau programme de dénonciation qui s'ajoute à ces mesures. Nous avons en outre mis en place une nouvelle politique sur le respect en milieu de travail, qui vient renforcer nos politiques existantes pour veiller à ce que notre milieu de travail soit positif et exempt d'harcèlement et d'intimidation.

Au cours du dernier exercice, nous avons à nouveau mené un sondage auprès de nos employés afin de prendre le pouls de l'adhérence de nos gens à notre culture et à nos initiatives au chapitre des talents. Les résultats suggèrent que nos efforts portent leurs fruits. Nos gens continuent d'adhérer à notre culture et d'avoir une perception positive de leur expérience en milieu de travail. Cependant, les résultats du sondage ont également révélé des possibilités d'amélioration, surtout en ce qui a trait à certains programmes et à certaines pratiques en matière de talents. Toutes les équipes au sein de l'organisme utilisent les résultats du sondage pour élaborer des plans d'action afin de tenir compte de la rétroaction des employés.

Notre culture s'exprime également par les gestes posés par nos gens. Nous encourageons et soutenons les initiatives de bénévolat des employés, notamment par l'entremise du programme Get Involved, dont le comité organise des événements de bienfaisance. De nombreuses équipes dans nos différents bureaux à l'échelle mondiale ont pris part de façon proactive à des activités communautaires pour soutenir des causes locales. À titre d'exemple, notre équipe de Toronto a recueilli plus de 625 000 dollars pour Centraide, dans le cadre de la collecte de fonds annuelle à l'échelle de la ville. Elle ont participé 67 pour cent des employés de cette région.

Il convient également de souligner que nos efforts d'amélioration continue vont au-delà des principes traditionnels de la culture d'entreprise comme la diversité et l'engagement. En effet, l'Office travaille à diverses initiatives d'affaires afin de s'assurer que l'équipe mondiale continue à trouver des moyens de favoriser la collaboration et l'innovation et, au bout du compte, l'efficacité et la productivité. Nous ne pouvons toutefois nous contenter de ces progrès. L'enrichissement de notre culture constitue une priorité continue.

Nomination de dirigeants

Un certain nombre de hauts dirigeants ont accédé à de nouveaux postes de direction au cours du dernier exercice, tandis que d'autres ont annoncé leur départ. En juillet 2017, Neil Beaumont s'est joint à l'équipe de l'Office à titre de directeur général principal et chef des finances et de la gestion des risques, une nouvelle fonction aux responsabilités élargies. Il a remplacé Benita Warmbold, qui a pris sa retraite. Ed Cass, ancien directeur général principal et stratège en chef des placements, a été nommé directeur général principal et chef mondial, Placements en actifs réels, et Geoffrey Rubin a été promu au poste de directeur général principal et stratège en chef des placements pour remplacer M. Cass.

Le 24 avril 2018, nous avons annoncé la nomination de quatre cadres dirigeants qui entreront en poste le 1er juin 2018 : John Graham deviendra directeur général principal et dirigera l'équipe des Placements en instruments de crédit; Suyi Kim deviendra directrice générale principale et chef, Asie-Pacifique; Deborah Orida deviendra directrice générale principale et chef mondiale, Actions à gestion active; et Poul Winslow deviendra directeur générale principale et chef mondial, Marchés financiers et placements factoriels. En plus de ces nominations, nous avons annoncé que Shane Feeney, actuellement directeur général principal et chef mondial, Placements privés, deviendra directeur général principal et chef mondial, Actions de sociétés fermées, et que nous transformons le poste de chef de l'exploitation en poste de directeur général principal et chef des données et de la technologie. La nomination à ce nouveau poste sera annoncée à une date ultérieure au cours de l'exercice 2019.

Nous avons également annoncé le départ de membres de l'équipe de la haute direction : Pierre Lavallée, directeur général principal et chef mondial, Partenariats de placement, a quitté l'Office le 2 mai 2018; Nick Zelenczuk, directeur général principal et chef de l'exploitation, prendra sa retraite le 31 mai 2018; Eric Wetlaufer, directeur général principal et chef mondial, Placements sur les marchés publics, quittera l'Office le 31 mai 2018; et Graeme Eadie, directeur général principal, a pris sa retraite le 31 mars 2018.

Ces changements dans la direction nous donnent l'occasion d'obtenir de nouvelles perspectives et idées pour la poursuite de notre plan d'affaires pluriannuel. Nous avons en outre des plans de relève solides en place à l'Office, et nous sommes en mesure d'assurer une transition sans heurt.

Renforcement des capacités d'exploitation

Nos capacités d'exploitation visent à soutenir la croissance et la mondialisation des programmes de placement de l'Office. Au cours de l'exercice 2018, nous avons continué d'améliorer nos processus et nos contrôles afin de protéger nos actifs et d'accroître l'efficience de nos activités.

Nous continuons à améliorer notre cadre de contrôles en perfectionnant nos pratiques en matière de conformité et de gestion des risques. Nous avons créé le rôle de chef des finances et de la gestion des risques, qui est responsable de la surveillance et de l'amélioration du cadre de gestion des risques afin de s'assurer qu'il soit approprié compte tenu du mandat et du profil de risque uniques de l'Office. Le chef des finances et de la gestion des risques a commencé à travailler avec le nouveau comité ad hoc de gestion des risques relevant du conseil, qui conseillera la direction et le conseil quant à l'évolution de nos pratiques de gestion des risques.

Nous avons mis en place une politique de lutte contre la corruption et une formation connexe, ainsi qu'un système de dénonciation. Nous avons également travaillé pendant plusieurs années à l'élaboration d'un nouveau modèle de risque à long terme (sur cinq ans), qui s'ajoutera à notre ensemble exhaustif de mesures de gestion des risques afin d'améliorer notre capacité à évaluer les risques pour divers horizons. Nous avons amélioré nos processus de surveillance et accru la sécurité afin de mieux prévenir les cybermenaces et les incidents de perte de données et nous avons mis à jour les évaluations des risques liées à notre programme de gestion de la continuité des activités.

Au cours de l'exercice, nous avons conçu et mis en place une approche simplifiée d'évaluation des actifs en fonction des risques afin d'améliorer le suivi et la gouvernance au sein du portefeuille. Cette approche accroît l'efficience, la rapidité d'exécution des évaluations et la communication des données d'évaluation dans l'ensemble de l'organisme, et améliore l'objectivité des évaluations au moyen d'un modèle qui couvre trois « lignes de défense ».

Notre projet pluriannuel de plateforme financière continue d'évoluer. Au cours de l'exercice 2018, nous avons réalisé des gains d'efficience et des économies d'échelle en normalisant les processus de collecte et de présentation de l'information financière des différents services. Nous avons tiré avantage de l'automatisation de la présentation de notre information financière, ce qui a accru la rapidité de la production des rapports et réduit le risque opérationnel.

Au cours de l'exercice, nous avons poursuivi notre initiative pluriannuelle visant la conception d'un nouveau modèle d'exploitation pour les données d'entreprise, qui comprend l'acquisition, la validation, la gestion de données de portefeuilles de marché et de référence et leur distribution dans l'ensemble de l'organisme. Ce nouveau modèle permettra de rationaliser et d'accroître l'efficience de nos activités de gestion des données, tout en améliorant l'efficience opérationnelle et la convivialité des données. Au cours de l'exercice, nous avons été en mesure de créer une capacité importante, d'améliorer les processus d'exploitation et de rendre accessibles de nouvelles sources de données validées pour l'ensemble de l'organisation.

Nous créons un milieu de travail plus moderne et évolué qui permet aux employés de travailler plus efficacement et de façon plus souple. Au cours de l'exercice, nous avons mis en place de nouveaux outils et technologies permettant d'accroître la productivité, la communication et la collaboration. Ces outils améliorés permettent à nos professionnels de travailler plus efficacement et de façon plus sécuritaire, puisque nous avons déployé de nouveaux outils de collaboration et avons fait une transition vers une nouvelle plateforme mobile.

Obligation de rendre des comptes

L'Office doit rendre des comptes au Parlement et aux ministres des Finances fédéral et provinciaux, qui sont les cogérants du RPC. Nous rendons des comptes au Parlement par l'intermédiaire du ministre fédéral des Finances, qui dépose notre rapport annuel à la Chambre des communes. Nous présentons des états financiers trimestriels aux ministres des Finances fédéral et provinciaux, les publions sur notre site Web et publions un communiqué à cet égard. Nous nous sommes également engagés à rendre publics, en temps opportun et de façon continue, nos placements et autres événements importants.

De plus, nous tenons des assemblées publiques tous les deux ans dans les provinces participant au RPC. Au cours de ces assemblées, les particuliers et les groupes d'intérêt canadiens ont l'occasion de poser des questions et d'en apprendre davantage sur l'Office. Nos prochaines assemblées publiques auront lieu à l'automne 2018.

Tous les trois ans, nous fournissons de l'information au Bureau de l'actuaire en chef du Canada afin de faciliter son évaluation du RPC. En septembre 2016, l'actuaire en chef a publié le 27e rapport actuariel sur le RPC portant sur la période close le 31 décembre 2015. Nous fournissons également toute l'information demandée par les ministres des finances fédéral et provinciaux aux fins de leur examen périodique du RPC.

Comme il est exigé pour les sociétés d'État, tous les six ans, un examen spécial externe de nos dossiers, systèmes et pratiques est effectué. Notre conseil d'administration nomme un examinateur externe qui est chargé de procéder à cet examen. L'examen spécial le plus récent effectué au début de 2016 a donné lieu à une opinion favorable. Une copie du rapport est accessible sur notre site Web. Le prochain examen spécial sera effectué en 2022. Toutes les informations que l'Office présente au public doivent être examinées et approuvées par le comité de vérification du conseil d'administration, qui en recommande ensuite l'approbation à l'ensemble du conseil. Les états financiers et les rapports annuels font également l'objet d'une telle approbation.

Fidèles à notre engagement en matière d'éthique, nous visons à respecter et à dépasser les exigences prescrites par la loi et les normes du secteur en maintenant des normes d'éthique strictes et des pratiques d'affaires rigoureuses. Notre cadre détaillé en matière de gouvernance et de reddition de comptes comprend des mesures visant à préserver la confiance du public.

L'une de ces mesures est notre code de déontologie à l'intention des administrateurs et des employés. Ce code, qui est accessible sur notre site Web, oblige chaque personne au sein de l'Office à dénoncer toute violation dont elle soupçonne l'existence. Les employés peuvent signaler à un tel acte en toute confidentialité en communiquant avec un conseiller externe en déontologie ne faisant pas partie de la direction ni du conseil d'administration, qui soumet un rapport au conseil et rencontre celui ci au moins une fois par année afin de passer en revue ses activités. L'honorable Frank Iacobucci, qui a agi à titre de conseiller en déontologie de l'Office avec grande distinction au cours des 12 dernières années, a cessé d'assumer ce rôle à la fin de l'année civile 2017. À compter du 1er janvier 2018, Sheila Block est devenue la nouvelle conseillère en déontologie de l'Office. Mme Block est une avocate spécialisée en règlement de litiges reconnue à l'échelle internationale.

En plus d'avoir recours à une conseillère en déontologie, nous avons mis en place une ligne téléphonique de dénonciation à la fin de 2017 qui permet aux employés de signaler des actes répréhensibles ou des comportements contraires à l'éthique liés à l'Office de façon anonyme et sécuritaire.

Nous avons en outre des normes et des politiques internes en place afin de nous assurer que nous agissons en tout temps de manière responsable en tant qu'intervenants sur les principaux marchés financiers.

Communication de l'information

Nous sommes persuadés que la confiance du public repose sur la transparence. Notre politique de communication de l'information précise le niveau d'information à fournir aux cotisants et bénéficiaires du RPC pour leur permettre de comprendre comment nous effectuons des placements en leur nom. Cette politique vise à favoriser une meilleure compréhension de ce qui assure le rendement et la viabilité de la caisse au fil du temps. Nos pratiques de communication de l'information comprennent la publication, en temps opportun et de façon continue, de nos cessions d'actifs et nouveaux placements importants. Nous communiquons nos résultats de rendement chaque trimestre et publions un rapport annuel contenant des renseignements détaillés sur le rendement de la caisse et nos activités de placement.

Nous nous efforçons d'assurer une communication uniforme de l'information à l'échelle de l'organisme et pour chacun de nos programmes de placement, reconnaissant que chaque programme est assorti d'exigences uniques sur le plan juridique, concurrentiel et pratique.

Notre site Web contient de l'information détaillée sur nos activités, notamment des renseignements sur nos placements et nos partenaires. Il donne également accès aux dispositions législatives et réglementaires qui régissent les activités de l'Office, ainsi qu'à ses règlements administratifs, à son manuel de gouvernance et à ses politiques. Ces politiques comprennent les énoncés de nos principes de placement, sur lesquels nous nous appuyons pour gérer le portefeuille de placement à long terme de la caisse du RPC et le portefeuille à court terme de liquidités affectées aux prestations. Nous diffusons également les faits nouveaux par des voies numériques distinctes.

Nous assumons nos obligations d'information bien au-delà des exigences qui nous sont imposées et nous nous engageons à revoir continuellement nos politiques et pratiques à cet égard afin de nous assurer qu'elles sont mises à jour à mesure que notre organisme et les besoins des Canadiens évoluent.

En plus de ses obligations d'information prévues par la loi, l'Office a lancé, au cours du dernier exercice, une initiative visant à communiquer directement avec les cotisants et les bénéficiaires du RPC afin de les aider à comprendre le travail que nous accomplissons en leur nom. Dans le cadre d'un sondage auprès du public réalisé par l'Office, nous avons constaté que la confiance du public est faible à l'égard de la viabilité de la caisse et que la gestion de la caisse est mal comprise. Il est important pour l'Office d'informer les Canadiens sur la façon dont nous gérons la caisse, car la stratégie de placement de l'Office, par sa conception et dans l'intérêt de la caisse, expose celle ci à certains risques. Nous voulons que les Canadiens soient informés de notre stratégie de placement et de son incidence sur notre façon de gérer leur argent. Nos efforts déployés à cet égard au cours de l'exercice 2018 ont été axés sur l'amélioration de notre présence numérique afin de communiquer de l'information sur l'Office à un plus grand nombre de Canadiens, la collaboration avec les médias canadiens pour mieux présenter notre approche de placement et le lancement d'une tournée nationale de conférences données par Mark Machin, notre chef de la direction, portant sur la viabilité de la caisse du RPC.

Revue financière

Ce rapport annuel contient des déclarations prospectives qui reflètent les objectifs, les perspectives et les attentes de la direction au 10 mai 2018.

Ces déclarations comportent des risques et des incertitudes. Nos activités de placement futures s'écarteront donc peut-être de celles qui sont exposées aux présentes.

Table des matières

Rapport de gestion	45
Analyse de la rémunération	76
Pratiques de gouvernance du conseil d'administration	92
États financiers consolidés et notes annexes	104

L'information qui suit fournit une analyse de l'exploitation et de la situation financière de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada. Elle doit être lue de concert avec les états financiers et les notes annexes de l'exercice clos le 31 mars 2018. Les états financiers ont été établis conformément aux Normes internationales d'information financière.

Performance financière

Le début de l'exercice 2018 s'est caractérisé par un redressement mondial synchronisé de la croissance économique qui a occasionné une remontée des valeurs boursières et incité les banques centrales aux États-Unis, au Canada et au Royaume-Uni à hausser leurs taux d'intérêt. Une reprise graduelle des marchés des actions s'est produite au cours des trois premiers trimestres, tandis que la volatilité des cours est demeurée exceptionnellement faible. Toutefois, le quatrième trimestre a marqué le retour de la volatilité, les marchés des actions ayant subi un recul en raison des craintes relatives à l'inflation et au protectionnisme commercial aux États-Unis. En raison de la hausse des taux d'intérêt, laquelle devrait se poursuivre, la performance des titres à revenu fixe est demeurée de façon générale stable, les investisseurs ayant commencé à mieux saisir les tensions occasionnées par la croissance et l'inflation et leurs répercussions sur l'évaluation des cours des actifs.

Le portefeuille de placement a réalisé un rendement net de 11,6 pour cent pour l'exercice, présentant un bénéfice net de 36,7 milliards de dollars, déduction faite de tous les coûts engagés par l'Office.

Le tableau suivant présente la pondération des placements de la caisse, en fonction des catégories d'actifs, tel qu'il est décrit à la page 31.

Composition de l'actif

	Au 31 mars 2018		Au 31 mars 2017[1]	
Catégorie d'actifs	**(en milliards de dollars)**	**(%)**	(en milliards de dollars)	(%)
Actions de sociétés ouvertes				
Actions canadiennes	**8,7**	**2,4 %**	10,5	3,3 %
Actions étrangères	**103,3**	**29,0 %**	88,4	27,9 %
Actions sur les marchés émergents	**26,4**	**7,4 %**	17,9	5,7 %
	138,4	**38,8 %**	116,8	36,9 %
Actions de sociétés fermées				
Actions canadiennes	**1,0**	**0,3 %**	1,2	0,4 %
Actions étrangères	**61,8**	**17,3 %**	51,6	16,3 %
Actions sur les marchés émergents	**9,6**	**2,7 %**	5,8	1,8 %
	72,4	**20,3 %**	58,6	18,5 %
Obligations d'État				
Non négociables	**23,6**	**6,6 %**	24,0	7,6 %
Négociables	**53,2**	**15,0 %**	49,1	15,5 %
	76,8	**21,6 %**	73,1	23,1 %
Placements dans les instruments de crédit	**22,6**	**6,3 %**	17,6	5,5 %
Actifs réels				
Biens immobiliers	**46,1**	**12,9 %**	40,1	12,6 %
Infrastructures	**28,6**	**8,0 %**	24,3	7,7 %
Autres[2]	**9,1**	**2,6 %**	8,7	2,8 %
	83,8	**23,5 %**	73,1	23,1 %
Émission externe de titres d'emprunt	**(24,1)**	**(6,7)%**	(19,9)	(6,3)%
Trésorerie et stratégies de rendement absolu[3]	**(13,6)**	**(3,8)%**	(2,4)	(0,8)%
Portefeuille de placement	**356,3**	**100 %**	316,9	100 %
Portefeuille de liquidités affectées aux prestations	–	–	–	–
Placements nets[4]	**356,3**	**100 %**	316,9	100 %

1. Certains montants et pourcentages de l'exercice précédent ont été mis à jour pour que leur présentation soit conforme à celle de l'exercice considéré.

2. Le poste Autres comprend les placements des groupes Ressources naturelles et Agriculture.

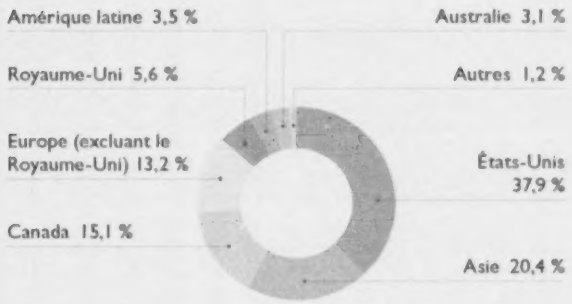
3. Le solde négatif de 13,6 milliards de dollars au poste Trésorerie et stratégies de rendement absolu représente le montant net du financement par l'intermédiaire de dérivés et de conventions de rachat, et la position nette actuelle des stratégies de rendement absolu.

4. Excluent les actifs autres que les actifs de placement (tels que les locaux et le matériel) et les passifs autres que les passifs de placement, qui ont totalisé (0,2) milliard de dollars pour l'exercice 2018. Par conséquent, le montant des placements nets diffère de celui de l'actif net de 356,1 milliards de dollars.

Les graphiques ci-dessous illustrent la diversification mondiale de notre portefeuille, par région ou pays et en fonction de l'exposition au risque de change. À la fin de l'exercice 2018, les actifs canadiens représentaient 15,1 pour cent du portefeuille et totalisaient 54,0 milliards de dollars. Les actifs à l'étranger représentaient 84,9 pour cent et totalisaient 302,3 milliards de dollars. Les actifs privés constituaient 50,0 pour cent du portefeuille. Les expositions au risque de change représentaient 84,2 pour cent et totalisaient 299,9 milliards de dollars. La diversification des devises représente l'exposition sous-jacente aux monnaies dans lesquelles nos placements sont libellés tandis que la diversification mondiale représente l'exposition géographique.

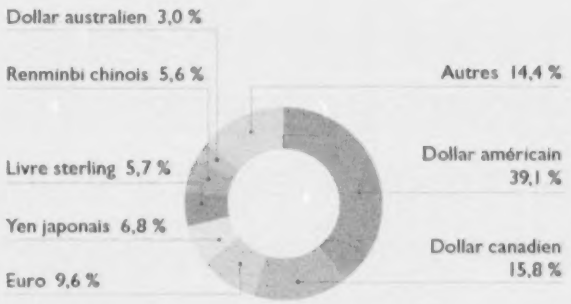
Diversification mondiale

Au 31 mars 2018



Diversification des devises

Au 31 mars 2018



Rendements du portefeuille[1]

Catégorie d'actifs	Exercice 2018	Exercice 2017
Actions de sociétés ouvertes		
Actions canadiennes	2,2 %	19,2 %
Actions étrangères	11,0 %	18,9 %
Actions sur les marchés émergents	18,6 %	18,9 %
Actions de sociétés fermées		
Actions canadiennes	1,8 %	8,6 %
Actions étrangères	16,0 %	15,8 %
Actions sur les marchés émergents	19,5 %	15,4 %
Obligations d'État		
Négociables	1,6 %	(0,9)%
Non négociables	2,7 %	1,8 %
Placements dans les instruments de crédit	6,9 %	13,9 %
Actifs réels		
Biens immobiliers	9,4 %	8,3 %
Infrastructures	15,2 %	7,4 %
Autres[2]	(9,8)%	16,8 %
Portefeuille de placement[3]	11,9 %	12,2 %

1. Les rendements en pourcentage sont calculés et présentés sur une base pondérée en fonction du temps, sans couverture par rapport au dollar canadien. Tous les rendements sont présentés compte non tenu des charges d'exploitation de l'Office.

2. Le poste Autres comprend les placements des groupes Ressources naturelles et Agriculture.

3. Le rendement total du portefeuille de placement pour l'exercice 2018 comprend le rendement de 1,5 milliard de dollars découlant des activités de gestion du change [(854) millions de dollars pour l'exercice 2017], le rendement de (579) millions de dollars lié aux activités de gestion de la trésorerie et des liquidités [(308) millions de dollars pour l'exercice 2017] et le rendement de 2,9 milliards de dollars tiré des stratégies de rendement absolu (1,4 milliard pour l'exercice 2017). Ces rendements ne sont attribués à aucune catégorie d'actifs présentée dans ce tableau.

	Exercice 2018		Exercice 2017	
	%	En milliards de dollars	%	En milliards de dollars
Rendements nets du portefeuille de placement[1, 2, 3]				
Rendement sur un exercice	11,6 %	36,7	11,8 %	33,4
Rendement sur cinq exercices	12,1 %	150,0	11,8 %	129,5
Rendement sur 10 exercices	8,0 %	183,2	6,7 %	146,0

1. À compter de l'exercice 2007, le taux de rendement reflète le rendement du portefeuille de placement qui exclut le portefeuille de liquidités affectées aux prestations.

2. Les rendements en pourcentage sont annualisés, et les données en dollars sont cumulatives.

3. Déduction faite de tous les coûts engagés par l'Office.

Performance globale de la caisse

La caisse du RPC a clôturé l'exercice le 31 mars 2018 avec un actif net de 356,1 milliards de dollars, en hausse de 39,4 milliards de dollars par rapport à l'exercice précédent. Cette augmentation est attribuable à un bénéfice net de 36,7 milliards de dollars, déduction faite de tous les coûts engagés par l'Office, et à des cotisations nettes au RPC de 2,7 milliards de dollars.

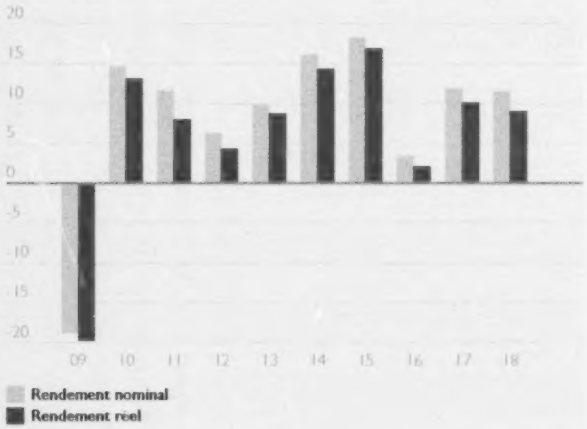
Le portefeuille de placement a généré un rendement brut de 11,9 pour cent au cours de l'exercice 2018, soit un rendement net de 11,6 pour cent, déduction faite de tous les coûts engagés par l'Office. Le rendement rend compte des profits attribuables aux actions mondiales, ainsi que de la solide performance de l'ensemble des programmes de gestion active de nos services de placement. L'exposition au risque de change s'est traduite par un léger accroissement du rendement du portefeuille de placement au cours de l'exercice considéré.

Les marchés des actions mondiales ont représenté la principale source de rendement à l'exercice 2018. En ce qui a trait aux principaux marchés établis, le Nikkei 225 au Japon a affiché un rendement de 15,7 pour cent, tandis que l'indice S&P 500 aux États-Unis a affiché un rendement de 14,0 pour cent, résultats dans les deux cas libellés en monnaie locale. Il y a également lieu de noter la solide performance des marchés émergents au cours de l'exercice, les principaux indices au Brésil et en Chine ayant respectivement affiché un rendement en monnaie locale de 32,3 pour cent et de 17,1 pour cent.

Les placements à revenu fixe sont demeurés stables à l'exercice 2018, le recul des prix des obligations associé à l'accroissement du rendement des obligations en Amérique du Nord ayant entraîné une réduction des rendements. Les marchés des obligations du gouvernement du Canada et du gouvernement des États-Unis, desquels découle en grande partie notre exposition aux titres à revenu fixe, ont affiché un rendement de 1,2 pour cent et de 0,4 pour cent, respectivement, au cours de l'exercice. Plus particulièrement, le rendement des obligations du gouvernement du Canada à cinq ans a augmenté de 85 points de base et se chiffrait à 1,97 pour cent à la fin de l'exercice, soit le rendement le plus élevé enregistré depuis plus de quatre ans, les marchés ayant tenu compte de la performance relativement élevée de l'économie canadienne et de la décision de la Banque du Canada de hausser ses taux. Dans un même ordre d'idées, le rendement des bons du Trésor américain à cinq ans s'est accru de 64 points de base et s'élevait à 2,56 pour cent à la fin de l'exercice.

Taux de rendement (net)

Pour les exercices clos les 31 mars



Les taux de change se sont traduits par un faible profit de change de 2,1 milliards de dollars, attribuable à l'exposition à l'euro et à la livre sterling, lesquels se sont appréciés de 11,2 pour cent et de 8,4 pour cent, respectivement, par rapport au dollar canadien. Les profits de change attribuables à l'euro et à la livre sterling ont été contrebalancés par une perte découlant de l'exposition au dollar américain, lequel s'est déprécié de 3,3 pour cent par rapport au huard. Le portefeuille de placement du RPC est un portefeuille mondial composé d'actifs libellés en de nombreuses monnaies étrangères et nous ne couvrons généralement pas ces expositions très diversifiées au risque de change en dollars canadiens. Notre politique de couverture du risque de change est expliquée à la page 28. Le risque de change le plus important auquel est exposé le portefeuille de placement est l'exposition au dollar américain, suivi de l'euro et de la livre sterling.

En tant qu'investisseurs dotés d'un horizon de placement à long terme, nous croyons qu'il est plus pertinent d'évaluer le rendement sur des périodes de cinq exercices et de 10 exercices. Pour la période de cinq exercices close le 31 mars 2018, le portefeuille de placement a généré un bénéfice net total de 150,0 milliards de dollars ou un rendement nominal annualisé de 12,1 pour cent, déduction faite de tous les coûts de l'Office. Pour la période de 10 exercices, le portefeuille de placement a généré 183,2 milliards de dollars, ou un rendement nominal annualisé de 8,0 pour cent, déduction faite de tous les coûts de l'Office. Dans le 27e rapport actuariel sur le RPC, l'actuaire en chef du Canada a souligné que le revenu de placement pour les années civiles 2013 à 2015 surpassait de 248 pour cent les projections du rapport actuariel précédent. Aux fins de la détermination de la viabilité du RPC, le rapport suppose un taux de rendement réel prospectif à long terme moyen du portefeuille de placement de 3,9 pour cent pour la période de projection de 75 ans visée par le rapport, déduction faite de tous les coûts de l'Office et après ajustement en fonction de l'inflation. Le portefeuille de placement a généré un rendement réel net annualisé de 10,4 pour cent et de 6,2 pour cent pour les plus récentes périodes de cinq et de 10 exercices.

Rendements du portefeuille de référence

Le portefeuille de référence du RPC est un portefeuille à gestion passive à deux catégories d'actifs composé d'actions mondiales sur les marchés publics et d'obligations nominales des gouvernements canadiens, qui sont représentées par des indices de marché généraux. Il constitue donc un indice de référence clair pour les rendements totaux à long terme du portefeuille de placement lorsque le niveau de risque est comparable. Veuillez vous reporter à la page 30 pour de plus amples renseignements à cet égard.

Ci-après sont présentés les rendements du portefeuille de référence sur un horizon à long terme :

	Exercice 2018 %
Rendements du portefeuille de référence[1]	
Rendement sur un exercice	**9,8 %**
Rendement sur cinq exercices	**11,2 %**
Rendement sur 10 exercices	**7,7 %**

1. Les rendements en pourcentage sont annualisés.

Catégorie d'actifs	Indice de référence	Rendement pour l'exercice 2018 (%)	Rendement pour l'exercice 2017 (%)
Actions	Indice mondial S&P des sociétés à forte et à moyenne capitalisation[1]	**11,6 %**	19,2 %
Titres à revenu fixe	Indice des obligations nominales des gouvernements canadiens FTSE TMX	**1,2 %**	0,6 %
Total du portefeuille de référence du RPC		**9,8 %**	14,9 %

1. Déduction faite de la retenue d'impôt à la source de l'Office, sans couverture.

Rendement par rapport au portefeuille de référence

Au cours de l'exercice 2018, le portefeuille de placement a généré un rendement net de 11,6 pour cent et un bénéfice net de 36,7 milliards de dollars, déduction faite de tous les coûts, comparativement au rendement de 9,8 pour cent enregistré par le portefeuille de référence. La hausse du rendement du portefeuille de référence rend compte du rendement solide des marchés boursiers mondiaux au cours de l'exercice. Le rendement du portefeuille de placement a été supérieur à celui du portefeuille de référence, sur une base cumulative depuis la création de ce dernier le 1er avril 2006.

Afin de quantifier la valeur générée par la gestion active qu'effectue l'Office, à chaque exercice, nous mesurons en dollars l'écart entre le rendement du portefeuille de placement et celui du portefeuille de référence, ce qui correspond à la valeur ajoutée en dollars, déduction faite de tous les coûts. Pour l'exercice 2018, la valeur ajoutée en dollars nette représente un montant de 5,7 milliards de dollars. Veuillez vous reporter à la page 24 pour de plus amples renseignements sur la gestion active et sur les sources de rendement.

L'écart entre le rendement annuel du portefeuille de placement et celui du portefeuille de référence découle en grande partie des trois facteurs suivants :

1. **Diversification** – la diversification du portefeuille de placement est beaucoup plus importante que celle du portefeuille de référence. Le portefeuille de placement se compose de placements majeurs dans des catégories d'actifs des marchés privés comme les actions de sociétés fermées, les infrastructures et les biens immobiliers, comparativement à seulement deux catégories d'actifs dans le portefeuille de référence, dont une forte pondération en actions de sociétés ouvertes (82,5 pour cent en moyenne en 2018).

   Le tableau suivant présente la répartition diversifiée des actifs du portefeuille de placement entre les principales catégories d'actifs, en moyenne, pour l'exercice 2018 :

	Exercice 2018[1] %
Pondérations moyennes des catégories d'actifs	
Actions de sociétés ouvertes	**40 %**
Actions de sociétés fermées	**19 %**
Obligations d'État	**22 %**
Placements dans les instruments de crédit	**6 %**
Actifs réels[1]	**22 %**
Trésorerie et stratégies de rendement absolu[2]	**(9)%**
Total	**100 %**

1. Comprend 13 pour cent au titre des placements dans les biens immobiliers, 7 pour cent au titre des placements dans les infrastructures et 2 pour cent au titre des placements dans les secteurs des ressources naturelles et de l'agriculture.
2. Déduction faite des émissions externes de titres d'emprunt.

   Lorsque les marchés boursiers mondiaux connaissent une bonne année, le portefeuille de référence surtout constitué d'actions de sociétés ouvertes tendra naturellement à générer de meilleurs rendements que le portefeuille de placement plus diversifié. Au cours des exercices où les rendements des catégories d'actifs enregistrent des écarts plus importants, et particulièrement lorsque les marchés des actions de sociétés ouvertes tombent, le portefeuille de placement aura tendance à afficher un rendement supérieur. En incluant un levier financier limité au portefeuille de placement pour assurer un équilibre par rapport au niveau de risque absolu cible, nous pouvons mieux diversifier ses rendements grâce à une pondération plus forte en obligations et en catégories d'actifs présentant de faibles expositions aux risques sous-jacents, de sorte que la diversification devrait se traduire par une valeur ajoutée positive à long terme.

2. **Sélection des placements** – La sélection des placements est le processus selon lequel nous sélectionnons, achetons, vendons et pondérons chaque actif en fonction du mandat du programme connexe et de l'appétence voulue aux expositions factorielles, par l'intermédiaire d'une gestion interne ou externe. La création de valeur ajoutée par le biais d'un large éventail d'occasions sur les marchés privés et certains marchés publics exige de bonnes compétences en tant que gestionnaire. Produire un rendement supérieur à celui du marché de façon soutenue est une lourde tâche. Aussi, la création de valeur ajoutée au moyen de la sélection des placements est moins sûre, et habituellement plus coûteuse, que la création de valeur attribuable à la diversification. Néanmoins, nous croyons que plusieurs de nos avantages comparatifs sont des atouts dans notre jeu, et que la diversité et l'étendue de nos programmes de placement contribuent à stabiliser notre performance globale.

3. **Évaluations** – Les valeurs attribuées aux placements privés sont établies selon des processus d'évaluation indépendants. Veuillez vous reporter à la page 75 pour des renseignements plus détaillés sur le processus d'évaluation. À court terme, ces processus tendent à générer des valeurs de placement qui sont moins volatiles que les prix fluctuant quotidiennement des équivalents comparables sur les marchés publics – et présentent un léger écart par rapport à ceux-ci. Dans les périodes au cours desquelles les actions de société ouvertes connaissent des hausses fulgurantes, nous nous attendons à comptabiliser une valeur ajoutée en dollars faible ou négative pour les placements privés, qui constituent à l'heure actuelle 50,0 pour cent du portefeuille. À l'inverse, en périodes de chute sur les marchés publics, nous nous attendons à ce que les placements privés résistent relativement bien à une baisse de valeur et génèrent en conséquence une valeur ajoutée positive par rapport aux placements équivalents sur les marchés publics. Bien qu'avoir recours à nos avantages comparatifs pour investir essentiellement dans les marchés privés engendre une certaine volatilité de notre performance relative à court terme présentée par rapport au portefeuille de référence sur les marchés publics, nous sommes d'avis que ces placements créeront une plus grande valeur nette que les titres de sociétés ouvertes pour l'horizon applicable de la caisse, lequel s'échelonne sur des dizaines d'années.

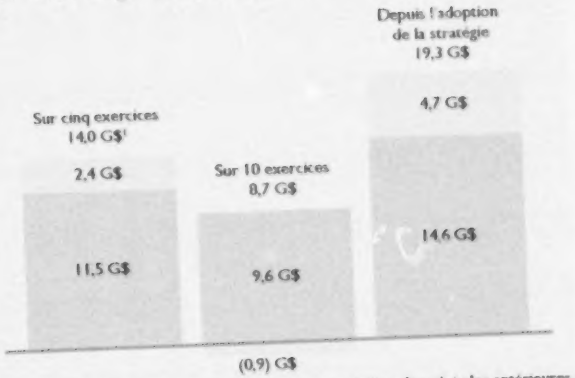
Nous ne mettons pas l'accent de manière excessive sur les résultats d'un exercice donné, qu'ils soient positifs ou négatifs. Nous nous concentrons sur la surveillance du rendement absolu et à valeur ajoutée sur des périodes de cinq exercices consécutifs, ce qui concorde avec la période d'évaluation de notre cadre de rémunération décrit à la page 76. Bien qu'elle ne représente pas nécessairement un cycle du marché complet, la période de cinq exercices fournit une base raisonnable permettant d'évaluer le rendement à plus long terme.

La croissance du portefeuille de placement tient non seulement à la valeur ajoutée pour un exercice donné, mais également à l'incidence cumulative du réinvestissement continu des profits (ou des pertes). En conséquence, nous calculons la valeur ajoutée en dollars composée comme étant l'excédent de la valeur en dollars nette totale générée par l'Office pour le portefeuille de placement à long terme au moyen de toutes les sources de gestion active, sur la valeur que le portefeuille de placement aurait générée s'il avait uniquement affiché les rendements du portefeuille de référence.

Aux fins du calcul de la valeur ajoutée en dollars composée, le portefeuille de référence est traité comme un portefeuille passif autonome à coût zéro. Chaque période représentant un nombre d'exercices est traitée comme une période distincte, et la valeur nominale du portefeuille de référence est établie de manière à concorder avec la valeur du portefeuille de placement au début de ladite période. La valeur en dollars du portefeuille de référence fluctue en fonction du rendement quotidien de l'indice au cours de la période et elle augmente ou diminue en fonction des mêmes flux de trésorerie du RPC s'appliquant au portefeuille de placement. La comparaison de la valeur du portefeuille de référence et de la valeur réelle du portefeuille de placement à la fin de la période évaluée permet d'établir la valeur ajoutée en dollars composée pour cette période. Sur cette base, l'Office a généré une valeur ajoutée en dollars composée de 19,3 milliards de dollars depuis l'adoption de la stratégie de gestion active le 1er avril 2006.

Le tableau suivant présente la valeur ajoutée en dollars composée depuis l'adoption de la stratégie, ainsi que pour les 10 et cinq derniers exercices, répartie entre i) la somme des valeurs ajoutées en dollars sur un seul exercice pour la période respective et ii) l'incidence du réinvestissement continue de la valeur ajoutée.

Valeur ajoutée en dollars composée générée par la stratégie de gestion active



1. Le total ne concorde pas en raison de l'arrondissement des chiffres.

Les rendements du portefeuille de référence représentent une combinaison de rendements des indices des marchés des actions et des obligations, qui ne tiennent aucunement compte des coûts. Si les coûts réalistes à engager pour reproduire les indices au sein d'un portefeuille réel avaient été pris en compte dans le calcul des rendements du portefeuille de référence, les valeurs ajoutées auraient été encore plus élevées.

Portefeuille de liquidités affectées aux prestations

L'Office gère les liquidités à court terme dans le portefeuille de liquidités affectées aux prestations de manière à soutenir le versement des prestations mensuelles par le RPC. Les actifs du portefeuille de liquidités affectées aux prestations sont des fonds distincts de ceux du portefeuille de placement à long terme et sont placés uniquement dans des instruments du marché monétaire liquides. Le principal objectif est de s'assurer que le RPC peut s'acquitter, chaque jour ouvrable, de ses obligations au titre du versement des prestations.

Le deuxième objectif consiste à générer un revenu qui atteint ou dépasse le rendement de l'indice de référence, soit l'indice des bons du Trésor à 91 jours FTSE TMX Canada. Pour l'exercice 2018, le rendement du portefeuille s'est élevé à 1,0 pour cent, ou 11,2 millions de dollars, comparativement au rendement de 0,8 pour cent affiché par l'indice. Au cours de l'exercice, le solde moyen du portefeuille à court terme s'est établi à environ 1,0 milliard de dollars.

Gestion des coûts de l'Office

Bâtir l'Office aujourd'hui et pour l'avenir

L'Office cherche à maximiser le rendement de ses investissements tout en évitant des risques de perte indus, et compte tenu des facteurs pouvant avoir un effet sur le financement du RPC. Ces objectifs orientent toutes les décisions, qu'elles aient trait à la création d'un nouveau programme de placement, à l'investissement dans des systèmes de technologie ou à l'ouverture d'un nouveau bureau. Par conséquent, nous n'engageons des coûts, internes ou externes, que lorsque nous avons de bonnes raisons de croire que nous améliorerons le rendement à long terme de la caisse, déduction faite de tous les coûts. Nous demeurons vigilants à mesure que nous continuons de bâtir un organisme conçu pour réaliser notre mandat public.

En 2006, l'Office a pris la décision d'adopter une stratégie de gestion active afin de favoriser la croissance de la valeur et de générer des rendements de placement supérieurs à ceux qui résultent d'une gestion passive à long terme, déduction faite de tous les coûts. Notre décision de gérer activement la caisse n'est pas prise à la légère. Cette stratégie est hautement complexe et nécessite des ressources perfectionnées pour créer un organisme durable au moyen de programmes de placement diversifiés et concurrentiels à l'échelle internationale, conçus dans chaque cas pour maximiser les rendements à long terme ajustés en fonction du risque, déduction faite de tous les coûts.

Pour évaluer la gestion active, nous comparons continuellement les résultats obtenus par rapport aux risques à des solutions de recharge. Ceci permet de s'assurer que nous offrons des rendements supérieurs sur de nombreux cycles économiques et sur plusieurs générations. Ultimement, les avantages que confère notre gestion active peuvent se résumer en un mot : viabilité. Générer des rendements supérieurs au marché au fil du temps peut aider à se prémunir contre l'incidence d'autres facteurs susceptibles d'influer sur la viabilité du RPC à long terme. Ces facteurs comprennent la croissance des salaires, la démographie, les taux de fertilité, l'immigration et la longévité, qui sont tous indépendants de la volonté de l'Office.

En harmonie avec la croissance du portefeuille de placement et l'élaboration de notre stratégie de gestion active, les coûts de l'Office se sont également accrus au fil du temps. Nous avons, et continuons d'avoir, des capacités à l'interne pour exercer nos activités en tant que véritable organisme de placement mondial. Ces capacités comprennent des compétences en placement de classe mondiale, une expertise dans les fonctions clés de l'organisme, des systèmes à la fine pointe de la technologie et l'établissement d'une présence locale dans les régions clés pour accéder aux meilleures occasions et gérer les placements du portefeuille de placement. Bien qu'avoir des bureaux sur les principaux marchés internationaux augmente les charges d'exploitation, cette hausse est largement contrebalancée par la valeur que nous en retirons.

Il sert l'intérêt supérieur de la caisse du RPC de continuer à perfectionner l'expertise et les capacités internes en matière de placement dans les marchés où l'Office bénéficie d'avantages comparatifs. Les placements dans les infrastructures en constituent un exemple parfait. Nous estimons que les coûts d'un capital engagé de 20 milliards de dollars géré à l'externe s'élèveraient en moyenne entre

800 millions de dollars et 1 000 millions de dollars par exercice. En revanche, les coûts totaux de la gestion interne de notre portefeuille d'infrastructures de 20,0 milliards de dollars se sont établis à environ 75 millions de dollars.

Pour obtenir la diversification et les compétences dont nous avons besoin, il n'est pas toujours pratique de se doter des capacités nécessaires à l'interne. Nous avons donc recours à des gestionnaires externes pour compléter nos programmes internes. Pour nous assurer de tirer la valeur appropriée de nos gestionnaires, nous n'établissons des partenariats qu'avec des gestionnaires de premier plan et les conventions relatives aux frais sont structurées de manière à s'assurer que nous travaillons dans un but commun. Veuillez vous reporter à la page 52 pour obtenir de plus amples renseignements.

La taille est une considération importante à la lumière de la croissance projetée de notre portefeuille de placement. Notre taille est un élément qui nous permet d'attirer et de maintenir en poste des professionnels experts des quatre coins du monde. Elle nous assure la masse critique dont nous avons besoin pour livrer une véritable concurrence afin d'obtenir les placements les plus attrayants au monde et de l'emporter sur de formidables concurrents. Cela nous a permis d'établir et de gérer efficacement 25 programmes de placement distincts, atteignant l'objectif de diversification, et d'utiliser les informations recueillies dans le cadre d'un programme pour améliorer les autres.

La taille permet également à l'Office de tirer parti des avantages financiers découlant de la répartition des coûts entre un plus grand nombre d'actifs sous gestion. Une tendance qui montre bien les économies d'échelle est la diminution du ratio de professionnels des services essentiels par rapport aux professionnels en placement. Les services essentiels comprennent notamment les services des technologies de l'information, de la gouvernance, de l'exploitation et des finances, et ils travaillent en collaboration avec les équipes de placement et leur offrent du soutien. Bien que les actifs que nous gérons et supervisons ont crû de manière significative au fil des ans, le ratio de professionnels des services essentiels par rapport aux professionnels en placement a reculé. À l'exercice 2011, le ratio se situait à 1,08 et a reculé pour s'établir à 0,97 à l'exercice 2018.

Nous évaluons régulièrement notre efficience et participons à cette fin à des études comparatives externes. Les résultats d'une étude comparative menée en 2017 par CEM Benchmarking[1] indiquent que le niveau des effectifs de l'Office pour les services de placement concorde avec le niveau de référence. Par contre, le niveau des effectifs équivalent temps plein[2] pour les services essentiels de l'Office demeure environ 4 pour cent moins élevé que celui du groupe témoin de pairs élaboré par CEM. Nous continuons de surveiller ces relations de près et nous sommes convaincus que ce niveau de services essentiels nous offre les ressources nécessaires pour soutenir les activités de placement, ainsi que pour gouverner et administrer de manière appropriée les actifs que nous gérons. Tandis que nous avons recours à des études comparatives de nos coûts pour nous assurer que ceux-ci sont raisonnables, l'Office participe également à des études comparatives de nos rendements nets par l'entremise de CEM. Pour la période de cinq exercices close le 31 mars 2017 (données les plus récentes disponibles), notre rendement net annualisé de 11,8 pour cent, déduction faite de tous les coûts, a été de 1,0 pour cent supérieur à la médiane de nos pairs et de 2,3 pour cent supérieur à la médiane canadienne.

Croissance de l'Office

Les actifs de la caisse du RPC devraient croître pour atteindre environ 800 milliards de dollars d'ici 2030. Compte tenu de cette croissance attendue, nous devons avoir la capacité d'investir prudemment des capitaux afin d'optimiser les rendements. L'Office doit donc renforcer ses capacités aujourd'hui pour favoriser la croissance de demain.

Croissance de l'Office

	Exercice 2018	Exercice 2006 (avant l'adoption de la stratégie de gestion active)
Actif net	**356,1 milliards $**	98,0 milliards $
Pourcentage des placements à l'étranger	**84,9 %**	35,7 %
Nombre total d'employés (à temps plein)	**1 498**	164
Nombre de bureaux	**Huit**	Un
Nombre de programmes de placement	**25**	Six
Nombre de partenaires externes	**254**	62

Cadre de gouvernance des coûts

Tout en utilisant les ressources requises pour réaliser des rendements supérieurs aux rendements du marché, nous faisons preuve de diligence afin d'exercer un contrôle sur les coûts que nous engageons et nous nous assurons que la caisse bénéficie de l'optimisation des ressources. Notre cadre de gouvernance des coûts comprend des politiques et des pouvoirs en matière de gestion des charges, ainsi que la présentation de rapports mensuels sur le contrôle des charges à la haute direction et de rapports trimestriels au conseil d'administration. Nous pouvons ainsi assurer une croissance de manière responsable et rentable, tout en respectant le plan d'affaires et le budget d'exploitation approuvés par le conseil. En outre, notre politique relative aux déplacements et aux dépenses des employés nous permet de veiller à ce que les dépenses engagées par les employés soient raisonnables et appropriées aux besoins de notre organisme. Les activités de surveillance comprennent aussi des examens effectués sur une base régulière par le groupe Services consultatifs et d'assurance. Afin d'assurer l'objectivité, le groupe Services consultatifs et d'assurance est une fonction générale indépendante qui relève, sur le plan fonctionnel, du président du comité de vérification et, sur le plan administratif, du chef des finances et de la gestion des risques.

1. CEM Benchmarking Inc. est un fournisseur indépendant d'informations de référence objectives et utiles pour d'importants fonds de capitaux comprenant des caisses de retraite, des fonds de dotation, des fondations et des fonds souverains.
2. Les effectifs à temps plein comprennent à la fois les employés de l'Office et les sous-traitants à temps plein.

Coûts de l'exercice 2018

Afin de gérer le portefeuille de 356,1 milliards de dollars (au 31 mars 2018) et pour générer le bénéfice net de 36,7 milliards de dollars, déduction faite de tous les coûts, l'Office a engagé des coûts de 3 192 millions de dollars au cours de l'exercice 2018. Le diagramme ci-dessous illustre chaque composante des coûts engagés par l'Office.

Ces coûts rendent compte des ressources internes et externes nécessaires pour investir, gérer et gouverner les actifs du portefeuille de placement provenant de 25 programmes de placement distincts en cours dans 53 pays.

Le tableau ci-dessous illustre les revenus de placement générés ainsi que les coûts connexes engagés par chaque service de placement à l'appui de leurs activités. De plus amples renseignements sont fournis à partir de la page 53.

Coûts engagés par l'Office aux fins de l'investissement de l'actif de la caisse du RPC

Charges d'exploitation
1 053 millions $

À quoi cette somme est-elle affectée?
Charges de personnel, coûts liés aux bureaux à l'échelle mondiale, coûts liés aux technologies et aux systèmes et autres charges d'exploitation

Pourquoi engageons-nous ces coûts?
Afin de gérer avec prudence la caisse du RPC, nous engageons des professionnels de premier ordre, et nous avons établi des bureaux dans des marchés clés afin de surveiller et de saisir les meilleures occasions de placement.

Coûts de transaction
401 millions $

À quoi cette somme est-elle affectée?
Honoraires des conseillers externes (conseillers juridiques et fiscaux, experts-conseils) et commissions relatives à la négociation de titres

Pourquoi engageons-nous ces coûts?
La recherche d'occasions de placement complexes et de grande envergure sur les marchés publics et privés exige que nous réalisions un contrôle diligent plus rigoureux, ce qui comprend la conformité aux régimes de réglementation et aux régimes fiscaux à l'échelle mondiale.

Frais de gestion
1 029 millions $

À quoi cette somme est-elle affectée?
Paiements versés aux gestionnaires de fonds externes pour les coûts d'exploitation qu'ils engagent aux fins de la gestion des fonds

Pourquoi engageons-nous ces coûts?
Les gestionnaires externes contribuent à générer un rendement exceptionnel, déduction faite de tous les coûts, et à diversifier la caisse au moyen de différentes stratégies et dans diverses régions.

Commissions de performance
709 millions $

À quoi cette somme est-elle affectée?
Favoriser le rendement élevé et l'harmonisation des intérêts entre l'Office et les gestionnaires de fonds externes

Pourquoi engageons-nous ces coûts?
Rémunération sous forme d'intéressement lorsque les rendements excèdent un taux de rendement minimal prédéfini.

Bénéfice net par service de placement

	Exercice 2018						Exercice 2017	Sur cinq exercices
(en millions de dollars)	Gestion de portefeuille global[1]	Placements sur les marchés publics	Partenariats de placement	Placements privés	Placements en actifs réels	Total	Total	Total
Revenu de placement	**16 764**	**1 381**	**10 101**	**4 382**	**7 292**	**39 920**	36 264	162 768
Frais de gestion des placements	–	2	1 594	9	133	1 738	1 464	6 733
Coûts de transaction	40	86	30	161	84	401	447	1 774
Revenu de placement net	**16 724**	**1 293**	**8 477**	**4 212**	**7 075**	**37 781**	34 353	154 261
Charges d'exploitation[2]	368	145	165	158	217	1 053	923	4 231
Bénéfice net	**16 356**	**1 148**	**8 312**	**4 054**	**6 858**	**36 728**	33 430	150 030

1. Le revenu de placement de Gestion de portefeuille global comprend les résultats du portefeuille équilibré et des autres activités et il est présenté déduction faite des charges d'intérêts de 290 millions de dollars (141 millions de dollars pour l'exercice 2017 et 553 millions de dollars pour la période allant de l'exercice 2014 à l'exercice 2018) engagées au titre des programmes d'émission de papier commercial et de titres d'emprunt à terme de l'Office. Les swaps de taux d'intérêt sont utilisés au besoin pour couvrir le risque de taux d'intérêt lié à nos titres d'emprunt à terme.

2. Les charges d'exploitation de Gestion de portefeuille global comprennent des coûts de 142 millions de dollars (113 millions de dollars pour l'exercice 2017 et 382 millions de dollars pour la période allant de l'exercice 2014 à l'exercice 2018) qui ont trait à la gouvernance générale de l'ensemble de la caisse et qui ne sont pas attribués aux programmes de placement à gestion active.

Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation se sont élevées à 1 053 millions de dollars durant l'exercice, comparativement à 923 millions de dollars pour l'exercice 2017. Pour l'exercice 2018, le ratio des charges d'exploitation de 31,5 cents par tranche de 100 dollars d'actifs investis est demeuré relativement stable par rapport au ratio de 31,3 cents de l'exercice 2017. Ce résultat est inférieur au ratio des charges d'exploitation de 32,0 cents de l'exercice 2016 et au ratio de 33,9 cents de l'exercice 2015.

La hausse de 130 millions de dollars du total des charges d'exploitation d'un exercice à l'autre est essentiellement imputable à l'augmentation des charges de personnel, de même qu'à la hausse des charges d'exploitation générales et des honoraires, comme il est décrit ci-après.

Les charges de personnel totales se sont établies à 712 millions de dollars durant l'exercice 2018, en hausse de 87 millions de dollars par rapport à l'exercice précédent. Cette hausse reflète l'accroissement du nombre d'employés permanents à temps plein, qui est passé de 1 393 à 1 498 au cours de l'exercice 2018, afin de gérer la croissance du portefeuille de placement, de même que la hausse de la rémunération au rendement attribuable aux solides résultats de la caisse. À l'exercice 2018, le taux de croissance du personnel s'est avéré inférieur à la croissance des actifs de la caisse.

Afin de soutenir l'accroissement de la caisse du RPC ainsi que la diversification sectorielle et géographique continue des actifs, l'Office a accru ses activités à l'échelle internationale dans des marchés clés au cours des cinq derniers exercices, particulièrement dans les marchés émergents de la Chine, de l'Inde et de l'Amérique latine. À l'exercice 2014, nous comptions moins de 50 employés au total dans nos bureaux de Hong Kong, de Mumbai et de São Paulo. Aujourd'hui, les effectifs de ces bureaux s'élèvent à plus de 120 employés et ils continueront de s'accroître dans l'avenir, car l'Office cherche à renforcer davantage sa présence dans les marchés émergents en forte croissance.

Les frais généraux, qui se sont établis à 270 millions de dollars, ont connu une hausse de 26 millions de dollars par rapport à l'exercice précédent. Cette hausse tient principalement à la hausse des frais liés aux services de technologies de l'information et de gestion de données, à l'accroissement des charges liées aux locaux pour répondre aux besoins des effectifs additionnels, à l'augmentation des frais de garde associés aux titres de sociétés ouvertes que nous détenons dans les marchés établis et émergents, ainsi qu'à la hausse des impôts établis pour les activités de nos bureaux internationaux.

Les honoraires liés aux services professionnels se sont élevés à 71 millions de dollars, en hausse de 17 millions de dollars d'un exercice à l'autre. Les services professionnels de technologies de l'information ont augmenté considérablement afin de soutenir les initiatives commerciales clés au sein de l'organisme. Par ailleurs, les services-conseils en matière de gestion ont augmenté afin de soutenir l'élaboration de stratégies.

Coûts de transaction

Les coûts de transaction pour l'exercice 2018 ont totalisé 401 millions de dollars, contre 447 millions de dollars à l'exercice précédent, ce qui représente une baisse de 46 millions de dollars. Au cours de l'exercice considéré, nous avons effectué 60 opérations mondiales évaluées à plus de 300 millions de dollars chacune, qui ont exigé un contrôle diligent et des négociations complexes.

Les coûts de transaction comprennent toutes sortes de charges non récurrentes, y compris les honoraires liés à des services-conseils en matière de contrôle diligent. Il comprennent également les honoraires liés à des services-conseils de nature juridique et fiscale qui sont engagés pour l'acquisition et la cession d'actifs de marchés privés ou, dans le cas des marchés publics, le versement des commissions relatives à la négociation de titres.

En raison de leur nature, ces coûts varient d'un exercice à l'autre en fonction du nombre, de la taille et de la complexité de nos activités de placement au cours d'une période donnée. Compte tenu de la croissance prévue de la caisse, ils devraient augmenter au fil du temps à mesure que nous continuons d'accroître nos activités d'acquisition et de cession d'actifs de marchés privés ainsi que nos activités de négociation sur les marchés publics, dans les marchés établis et émergents.

De plus amples renseignements sur les coûts de transaction sont présentés aux sections portant sur la performance des services de placement, à partir de la page 53.

Les notes 8 et 9 des états financiers fournissent des renseignements supplémentaires sur les coûts, aux pages 132 et 133.

Frais de gestion des placements

Compte tenu de notre portefeuille grandement diversifié, nous souhaitons être exposés à un large éventail de catégories d'actifs et de stratégies de gestion active. Dans certains cas, il n'est pas pratique ni rentable de former une équipe spécialisée à l'interne. En conséquence, nous recherchons des gestionnaires externes qui partagent notre vision et présentent les meilleures capacités et les rendements les plus prometteurs, déduction faite de tous les coûts engagés. En plus de générer des rendements intéressants par l'intermédiaire de nos placements dans des fonds, bon nombre de nos gestionnaires externes partenaires jouent un rôle clé dans la génération d'occasions de placement pour nos plateformes de placements directs.

Les frais de gestion des placements comprennent les frais de gestion principalement versés à des gestionnaires de fonds d'actions de sociétés fermées et de fonds spéculatifs pour le placement et la gestion des capitaux engagés par l'Office. Ils comprennent également les commissions de performance versées à des gestionnaires de fonds spéculatifs lorsque le rendement touché par l'Office est supérieur à des taux de rendement minimaux prédéterminés.

Les frais de gestion des placements versés aux gestionnaires d'actifs externes ont totalisé 1 738 millions de dollars pour l'exercice 2018, contre 1 464 millions de dollars à l'exercice 2017. Le montant de 1 738 millions de dollars inscrit à l'exercice 2018 inclut des frais de gestion de 1 029 millions de dollars payés essentiellement à des fonds d'actions de sociétés fermées et à des fonds spéculatifs, ainsi que des commissions de performance d'un montant de 709 millions de dollars. La hausse de 274 millions de dollars des frais de gestion des placements d'un exercice à l'autre est principalement attribuable aux solides rendements générés par les gestionnaires externes, lesquels se sont traduits par une hausse des commissions de performance versées ainsi que par la croissance continue des actifs et des engagements pris envers des gestionnaires externes.

De plus amples renseignements sur les frais de gestion des placements sont présentés dans la section portant sur la performance du service Partenariats de placement, à la page 61.

Performance des services de placement

La présente rubrique fournit des renseignements sur les actifs, les activités et la performance de chaque service de placement pour l'exercice 2018. Une description des responsabilités de chacun de ces services se trouve à la page 36. Nous exerçons toutes nos activités de placement conformément à l'Énoncé des objectifs et principes de placement, des attentes en matière de rendement et des procédures de gestion des risques (l'Énoncé des principes de placement) approuvé par le conseil d'administration ainsi qu'à la Politique en matière d'investissement durable décrite à la page 38. Ces politiques et d'autres politiques du conseil sont accessibles sur notre site web, à l'adresse suivante : www.rqdti.com/fr

Le tableau ci-dessous présente la composition des placements nets à la fin de l'exercice :

Composition des placements nets à la fin de l'exercice, par service de placement et catégorie d'actifs

(en millions de dollars)	Gestion de portefeuille global[2]	Placements sur les marchés publics	Partenariats de placement	Placements privés	Placements en actifs réels	Total
Actions de sociétés ouvertes	136 268	–	1 109	1 007	–	138 384
Actions de sociétés fermées	–	–	49 150	23 266	–	72 416
Obligations d'État	75 619	–	–	1 174	–	76 793
Placements dans les instruments de crédit	3 862	–	–	14 014	4 695	22 571
Actifs réels	–	–	–	6 420	77 668	83 787
Émission externe de titres d'emprunt	(24 056)	–	–	–	–	(24 056)
Trésorerie et stratégies de rendement absolu[3]	(15 478)	883	688	41	241	(13 624)
Portefeuille de placement	176 265	883	50 947	45 622	82 604	356 321
Portefeuille de liquidités affectées aux prestations	1	–	–	–	–	1
Placements nets	176 266	883	50 947	45 622	82 604	356 322
Stratégies de rendement absolu – Actifs[4]		*53 595*	*44 130*			
Stratégies de rendement absolu – Passifs[4]		*(52 712)*	*(43 490)*			

1. Comprend le portefeuille équilibré, pour lequel le service Gestion de portefeuille global assure l'orientation du façon à maintenir ou à atteindre les expositions voulues. Le service Placements sur les marchés publics est responsable de la sélection des titres et de l'exécution efficace.
2. Les stratégies de rendement absolu comprennent des expositions au risque systématique qui se contrebalancent par l'intermédiaire de placements en position acheteur et vendeur. Par conséquent, la valeur de leur actif net reflète une sous-évaluation importante de l'ampleur de ces stratégies et de leur incidence sur le portefeuille.
3. Afin de comparer l'envergure des stratégies de rendement absolu par rapport à celle des programmes de placements en position acheteur uniquement, nous calculons l'actif (ou l'actif sous gestion) comme étant la somme des placements en position acheteur de chaque programme.
4. Comprennent les positions acheteur et les couvertures du risque systématique découlant des stratégies de rendement absolu.

Au cours de l'exercice, nous avons exécuté avec succès un large éventail de programmes de placement et augmenté nos capacités internes partout dans le monde ainsi que notre portée mondiale afin de réaliser nos objectifs à long terme. Nous croyons qu'il est nécessaire d'avoir une présence régionale dans des marchés clés afin de saisir les occasions de placement les plus intéressantes partout dans le monde. Cela assure une gestion d'actifs diligente, tout en nous permettant de maintenir en poste des professionnels possédant une expertise propre à chaque marché.

Durant l'exercice 2018, nous avons conclu 275 opérations à l'échelle mondiale à l'aide de l'ensemble de nos programmes de placement, ce qui témoigne de nos grandes capacités internes et de la portée mondiale de nos activités. Le tableau suivant illustre l'apport de chaque service de placement au bénéfice net, déduction faite de tous les coûts engagés par l'Office, pour l'exercice considéré. Il illustre également l'apport pour les cinq derniers exercices.

Bénéfice net par service de placement[1]

(en millions de dollars)	Sur un exercice	Sur cinq exercices
Gestion de portefeuille global[2]	16 356	59 129
Placements sur les marchés publics	1 148	8 088
Partenariats de placement[3]	8 312	17 847
Placements privés	4 054	35 092
Placements en actifs réels	6 858	29 874
Total[4]	36 728	150 030

1. Déduction faite de tous les coûts engagés par l'Office.
2. Gestion de portefeuille global inclut le portefeuille équilibré et les autres activités de placement.
3. Les résultats sont présentés pour une période de trois exercices puisque le service Partenariats de placement a été créé en avril 2015. Si les résultats historiques avaient été retraités, le bénéfice net sur cinq exercices du service Partenariats de placement serait de 37 692 millions de dollars. Des montants de 5 875 millions de dollars et de 13 960 millions de dollars au titre des services Placements sur les marchés publics et Placements privés, respectivement, auraient été réattribués à Partenariats de placement.
4. Exclut des montants de 11 millions de dollars et de 51 millions de dollars liés au portefeuille de liquidités affectées aux prestations pour l'exercice 2018 et la période de cinq exercices, respectivement.

Les apports à la valeur ajoutée en dollars des services de placement présentés dans le tableau suivant sont mesurés par rapport aux comparateurs de rendement de leur portefeuille respectif. Ils sont calculés dans chacun des cas à titre de rendements composés sur les facteurs de risque/rendement sous-jacents pondérés afin de représenter les programmes propres à chaque service.

Apports à la valeur ajoutée nette des services de placement[1,2]

(en milliards de dollars)	Sur un exercice	Sur cinq exercices[3]
Gestion de portefeuille global[4]	(0,5)	(4,9)
Placements sur les marchés publics	1,2	4,1
Partenariats de placement[5]	2,2	4,0
Placements privés	0,5	2,1
Placements en actifs réels	2,3	6,3
Total	5,7	11,5

1. Déduction faite de tous les coûts engagés par l'Office. Les résultats sur cinq exercices représentent la somme des valeurs ajoutées en dollars enregistrées pour chaque exercice.
2. Les fluctuations du change n'ont aucune incidence sur la valeur ajoutée des services Placements sur les marchés publics, Partenariats de placement, Placements privés et Placements en actifs réels. L'incidence du change est reflétée dans les résultats du service Gestion de portefeuille global. Se reporter à la page 55 pour plus de détails.
3. Le total ne concorde pas, en raison de l'arrondissement des chiffres.
4. Gestion de portefeuille global inclut le portefeuille équilibré et les autres activités de placement.
5. Les résultats sont présentés pour une période de trois exercices puisque le service Partenariats de placement a été créé en avril 2015. Si les résultats historiques avaient été retraités, la valeur ajoutée sur cinq exercices du service Partenariats de placement serait de 5,5 milliards de dollars. Des montants de 2,3 milliards de dollars et de (0,8) milliard de dollars au titre des services Placements sur les marchés publics et Placements privés, respectivement, auraient été réattribués à Partenariats de placement.

Gestion de portefeuille global

Rendement net de l'exercice 2018 (milliards $/%)

Portefeuille équilibré – 16,4 milliards $/9,9 %

Placements nets

Portefeuille équilibré – 176,3 milliards $, exécution assurée par le service Placements sur les marchés publics

Principales priorités au cours de l'exercice considéré

- Élaborer une structure de placement intégrant le RPC supplémentaire.
- Analyser le risque à long terme lié au portefeuille de référence et au portefeuille stratégique.
- Déterminer l'appétence de la caisse à l'égard de l'exposition aux titres de créance des marchés émergents et aux instruments de crédit sur les marchés publics ainsi que d'autres expositions.
- Achever le modèle global relatif au comportement des facteurs pour l'approche du portefeuille global améliorée.
- Étendre à un niveau plus précis l'application du processus d'équilibrage aux pondérations des actifs et aux expositions factorielles.

Sommaire

Sous réserve de l'approbation du comité de planification des placements, le service Gestion de portefeuille global oriente les expositions globales du portefeuille de placement, dont les placements nets totaux s'élevaient à 356,3 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2018. Le service Gestion de portefeuille global gère une partie de cet actif total par l'intermédiaire du portefeuille équilibré de façon à atteindre, conjointement avec le portefeuille à gestion active géré par les autres services de placement, les expositions globales voulues du portefeuille de placement. À la fin de l'exercice, les placements nets du portefeuille équilibré se chiffraient à 176,3 milliards de dollars.

Le tableau ci-dessous présente le bénéfice net généré par le portefeuille équilibré.

Bénéfice net du service Gestion de portefeuille global

(en millions de dollars)	Exercice 2018	Exercice 2017	Sur cinq exercices
Revenu de placement[1]	**16 764**	17 419	60 535
Frais de gestion des placements	–	–	7
Coûts de transaction	**40**	40	190
Revenu de placement net	**16 724**	17 379	60 343
Charges d'exploitation[2]	**368**	259	1 214
Bénéfice net	**16 356**	17 120	59 129

1. Déduction faite des charges d'intérêts de 290 millions de dollars (141 millions de dollars pour l'exercice 2017 et 553 millions de dollars pour la période allant de l'exercice 2014 à l'exercice 2018) engagées au titre des programmes d'émission de papier commercial et de titres d'emprunt à terme de l'Office. Les swaps de taux d'intérêt sont utilisés au besoin pour couvrir le risque de taux d'intérêt lié à nos titres d'emprunt à terme.
2. Comprennent des coûts de 142 millions de dollars (113 millions de dollars pour l'exercice 2017 et 382 millions de dollars pour la période allant de l'exercice 2014 à l'exercice 2018) qui ont trait à la gouvernance générale de l'ensemble de la caisse et qui ne sont pas attribués aux programmes de placement à gestion active.

Par suite des hausses généralisées sur les marchés des actions à l'exercice 2018, le portefeuille équilibré a enregistré un bénéfice de 16,4 milliards de dollars, déduction faite de tous les coûts engagés de 408 millions de dollars. Le revenu de placement est présenté déduction faite des charges d'intérêts de 290 millions de dollars engagées au titre des programmes de papier commercial et de titres d'emprunt à terme de l'Office à l'exercice 2018. Les charges d'intérêts découlant de nos programmes d'émission de titres d'emprunt ont augmenté de 149 millions de dollars par rapport à l'exercice précédent, par suite de la croissance de notre programme de titres d'emprunt à terme, en vertu duquel nous avons procédé à de nouvelles émissions de titres d'emprunt à moyen terme et à long terme pour un montant de 9 milliards de dollars, ainsi qu'en raison de la hausse des taux à court terme en Amérique du Nord. Les coûts de transaction de 40 millions de dollars sont demeurés stables par rapport à l'exercice précédent et représentent principalement les commissions relatives aux titres des marchés publics et les coûts de règlement des transactions. Les charges d'exploitation de 368 millions de dollars ont augmenté d'un exercice à l'autre en raison de la hausse des coûts liés au soutien des groupes du service Placements sur les marchés publics ainsi que des coûts liés à la gouvernance générale et au soutien des services essentiels. Le tableau suivant présente l'apport à la valeur ajoutée du portefeuille grâce à la diversification du portefeuille de placement, au processus d'équilibrage et à d'autres décisions prises par le service Gestion de portefeuille global au cours de l'exercice 2018.

Gestion de portefeuille global	Exercice 2018 (en milliards de dollars)	Exercice 2017 (en milliards de dollars)
Apport à la valeur ajoutée nette du portefeuille[1, 2]		
Sur un exercice	**(0,5)**	(3,7)
Sur cinq exercices	**(4,9)**	(4,1)

1. Déduction faite de tous les coûts engagés par l'Office.
2. Comprend la valeur ajoutée en dollars nette attribuable au portefeuille équilibré et à la diversification.

La valeur ajoutée en dollars nette négative pour l'exercice 2018 s'explique en grande partie par l'incidence de la diversification générale des catégories d'actifs du portefeuille de placement, alors que la pondération de 82,5 pour cent en actions mondiales de sociétés ouvertes du portefeuille de référence a affiché un rendement de 11,6 pour cent. En période d'effervescence des marchés boursiers mondiaux, le portefeuille de référence affichant une forte pondération en actions aura tendance à générer des rendements supérieurs à ceux du portefeuille de placement, plus diversifié. Toutefois, l'incidence de la diversification s'est beaucoup atténuée au cours de l'exercice considéré par rapport à l'exercice précédent, et l'on s'attend à enregistrer un apport positif pour les exercices durant lesquels les marchés boursiers sont moins vigoureux.

Activités de l'exercice 2018

Le service Gestion de portefeuille global a deux grandes responsabilités : i) faire des recherches, des analyses et des recommandations en vue d'améliorer continuellement la composition générale et la gestion de l'ensemble du portefeuille de placement en fonction des limites relatives au risque, et ii) assurer la gestion quotidienne des pondérations des actifs et des expositions factorielles du portefeuille équilibré.

Dans le cadre de ses activités d'analytique, le service Gestion de portefeuille global a perfectionné son modèle d'occasions économiques à long terme afin d'améliorer l'évaluation des marchés émergents, une composante en croissance du portefeuille global. Il a également effectué des recherches sur les répercussions, au chapitre des rendements et des risques pouvant découler de l'ajout d'obligations des marchés émergents au sein du portefeuille de placement et, avec l'approbation du comité de planification des placements, a recommandé une pondération dans cette catégorie d'actifs. Tout au long de l'exercice, le service Gestion de portefeuille global, composé de 88 professionnels à Toronto, a travaillé en étroite collaboration avec le bureau responsable de la gestion du projet du RPC supplémentaire ainsi qu'avec d'autres groupes au sein de l'Office sur diverses questions d'ordre juridique, opérationnelle et relatives à la structure du portefeuille, à la gestion des risques et à la communication de l'information, dans le but d'assurer l'intégration totale des activités de placement liées aux nouveaux flux de trésorerie qui découleront du RPC bonifié à compter du 1er janvier 2019.

Le plus important élément du portefeuille de placement à long terme est le portefeuille équilibré (se reporter à la page 32), dont la valeur se chiffrait à 176,3 milliards de dollars à la fin de l'exercice. Le service Gestion de portefeuille global revoit quotidiennement la composition du portefeuille équilibré, et il en équilibre et ajuste les composantes afin de maintenir ou d'atteindre les expositions aux facteurs de risque/rendement globales voulues dans le portefeuille de placement. Par ailleurs, le portefeuille équilibré, qui se compose entièrement de titres des marchés publics négociables, maintient et optimise les liquidités appropriées dans le portefeuille de placement. C'est aux groupes Marchés financiers mondiaux et Trésorerie et liquidités du service Placements sur les marchés publics qu'il incombe de maintenir et d'optimiser les composantes du portefeuille, ce qu'ils accomplissent en procédant au choix et à la négociation de titres individuels des marchés publics.

L'orientation du portefeuille équilibré assurée par le service Gestion de portefeuille global est un élément fondamental du cadre de placement du portefeuille global décrit à la page 29. Cette orientation repose sur un certain nombre de modèles que nous utilisons pour analyser les catégories d'actifs et les expositions aux facteurs de risque/rendement (se reporter à la page 33 pour de plus amples détails sur notre approche de placement fondée sur des facteurs), optimiser les pondérations et attribuer les apports au rendement. Le service Gestion de portefeuille global a apporté des améliorations importantes à ces modèles essentiels au cours de l'exercice afin de mieux élaborer et contrôler la composition du portefeuille global et d'établir les signaux qui orientent les programmes propres à chaque groupe de placement.

Perspectives d'avenir

Voici les principaux objectifs du service Gestion de portefeuille global pour l'exercice 2019 :

- Intégrer et investir les flux de trésorerie supplémentaires liés au Régime de pensions du Canada bonifié à compter du 1er janvier 2019. Le service Gestion de portefeuille global s'assurera que le cadre de placement de l'Office tient compte de tous les aspects nécessaires pour investir ces flux de trésorerie de façon adéquate et efficiente, tout en tirant parti des avantages comparatifs et du savoir-faire de l'Office pour le compte du RPC supplémentaire;
- Accroître l'étendue, la caractérisation et le contrôle des placements en titres de capitaux propres et en titres de créance sur les marchés émergents, de même que les expositions factorielles connexes, au fur et à mesure de la croissance substantielle et continue des pondérations du portefeuille global dans ces catégories d'actifs;
- Achever la mise en œuvre intégrale du processus de gestion quotidienne élargie permettant d'assurer le maintien des expositions et des niveaux de risque cibles dans l'ensemble du portefeuille équilibré, afin d'optimiser la composition du portefeuille global et de maximiser les rendements nets à long terme tout en évitant des risques de perte indus à tous les égards;
- Fournir des contributions importantes à la mise en œuvre de l'initiative axée sur l'avantage du savoir de l'Office, afin de favoriser de meilleures décisions de placement qui accroissent la valeur à long terme dans un monde en pleine évolution.

Placements sur les marchés publics

Rendement net de l'exercice 2018 (milliards $/%)

Stratégies de rendement absolu[1] – 1,1 milliard $/s.o.

Placements nets

176,3 milliards $ pour le compte du portefeuille équilibré, géré par Gestion de portefeuille global

0,9 milliard $ dans le cadre des stratégies de rendement absolu[1]
(actif sous gestion de 53,6 milliards $)

Principales priorités au cours de l'exercice considéré

> Augmenter la portée des activités de placement du service Placements sur les marchés publics selon une approche ascendante.

> Privilégier davantage le rendement total et accroître les niveaux d'exposition aux marchés émergents.

> Mettre en œuvre des initiatives de partage des connaissances et de collaboration croisée.

Sommaire

À la fin de l'exercice 2018, le service Placements sur les marchés publics gérait des placements nets d'un montant total de 177,2 milliards de dollars pour le compte du portefeuille équilibré géré par Gestion de portefeuille global, ainsi que dans le cadre de ses stratégies de rendement absolu. Le total de l'actif sous gestion dans le cadre des stratégies de rendement absolu s'est chiffré à 53,6 milliards de dollars, selon un calcul correspondant de façon générale à la somme des valeurs des placements en position acheteur au titre de ces stratégies.

Le tableau ci-dessous présente la répartition et la croissance de l'actif sous gestion de Placements sur les marchés publics dans le cadre des stratégies de rendement absolu à la fin de l'exercice considéré et de l'exercice précédent et témoigne de l'augmentation de 19,3 milliards de dollars de cet actif pendant l'exercice considéré. Le groupe Actions fondamentales a accru son actif sous gestion par l'entremise de ses deux équipes : l'équipe Placements relationnels a financé des placements nouveaux et des placements supplémentaires et l'équipe Actions fondamentales actives a continué à accroître son portefeuille. Le groupe Actions quantitatives a également accru son actif sous gestion à l'exercice 2018, conformément à la croissance prévue du risque de gestion active.

Placements sur les marchés publics – Placements nets

(en milliards de dollars)	31 mars 2018	31 mars 2017
Placements nets du portefeuille équilibré	**176,3**	164,0
Stratégies de rendement absolu – Actifs		
Actions fondamentales	**39,2**	23,5
Actions quantitatives	**14,1**	10,4
Actifs communs du service Placements sur les marchés publics[2]	**0,3**	0,4
Stratégies de rendement absolu – Actif sous gestion[1]	**53,6**	34,3
Stratégies de rendement absolu – Passifs[3]	**(52,7)**	(34,5)
Stratégies de rendement absolu – Placements nets	**0,9**	(0,2)
Placements nets	**177,2**	163,8

1. Les stratégies de rendement absolu comprennent des expositions au risque systématique qui se contrebalancent par l'intermédiaire de placements en position acheteur et vendeur. Par conséquent, la valeur de leur actif net reflète une sous-évaluation importante de l'ampleur de ces stratégies et de leur incidence sur le portefeuille. Les rendements associés à ces stratégies sont présentés en dollars uniquement, car les rendements exprimés en pourcentage sur l'actif net ne rendent pas compte de la performance des placements. Afin de comparer l'envergure des stratégies de rendement absolu par rapport à celle des programmes de placements en position acheteur uniquement, nous déterminons l'actif sous gestion, qui correspond à la somme des placements en position acheteur de chaque programme.
2. Les actifs communs du service Placements sur les marchés publics comprennent les sommes investies dans un fonds géré à l'externe ainsi que les placements restants d'une ancienne stratégie.
3. Comprennent les positions vendeur et les couvertures du risque systématique découlant des stratégies de rendement absolu.

Le tableau ci-dessous présente l'apport à la valeur ajoutée du portefeuille généré par les stratégies de rendement absolu du service Placements sur les marchés publics au cours de l'exercice 2018. Les rendements sont présentés uniquement en dollars puisque les activités reposent sur des stratégies neutres par rapport au marché ou des stratégies à positions acheteur/vendeur. Dans ces cas, il n'existe aucune base d'actifs sous-jacents généralement reconnue et appropriée pour l'évaluation des rendements en pourcentage.

Placements sur les marchés publics – stratégies de rendement absolu	Exercice 2018 (en milliards de dollars)	Exercice 2017 (en milliards de dollars)
Apport à la valeur ajoutée nette du portefeuille[1]		
Sur un exercice	**1,2**	(0,7)
Sur cinq exercices[2]	**4,1**	3,9

1. Déduction faite de tous les coûts engagés par l'Office.
2. Les résultats des groupes Gestion externe du portefeuille et Placements thématiques sont inclus dans les résultats du service Placements sur les marchés publics jusqu'au 31 mars 2015. Si les résultats historiques avaient été retraités, la valeur ajoutée en dollars sur cinq exercices serait de 1,8 milliard de dollars pour l'exercice 2018, dont un montant de 2,3 milliards de dollars réattribué au service Partenariats de placement.

Les résultats mitigés enregistrés par l'ensemble des stratégies de rendement absolu du service Placements sur les marchés publics ont donné lieu à un rendement à valeur ajoutée global positif pour la période de un exercice, au cours de laquelle les marchés mondiaux des actions ont été solides. La variation des résultats entre les groupes de placement est conforme aux attentes selon lesquelles les groupes n'évolueront pas tous dans la même direction au cours d'un exercice donné. Le service Placements sur les marchés publics croit toujours en sa capacité collective de continuer à générer et à maintenir une création de valeur importante à plus long terme. Le service gère ses placements selon un horizon de placement de cinq ans. Ces résultats demeurent solides.

Au cours de l'exercice 2018, les stratégies de rendement absolu du service Placements sur les marchés publics ont généré un bénéfice net de 1,1 milliard de dollars pour la caisse et donné lieu à des coûts de 233 millions de dollars afin de soutenir les stratégies et les activités de placement. Les coûts de transaction de 86 millions de dollars représentent principalement les commissions relatives aux titres des marchés publics, les coûts de règlement des transactions et les coûts liés aux services de courtage de premier ordre, qui appuient essentiellement les groupes Actions fondamentales et Actions quantitatives. Le service Placements sur les marchés publics a engagé des coûts de transaction moins élevés par suite de la restructuration mise en œuvre à l'exercice 2017. Les frais de gestion des placements de 2 millions de dollars engagés à l'exercice 2018 ont connu une baisse par rapport à l'exercice précédent en raison du processus de rachat en cours d'un ancien fonds. Les charges d'exploitation ont diminué par rapport à l'exercice précédent pour se chiffrer à 145 millions de dollars en raison de la restructuration mentionnée précédemment au sein du service Placements sur les marchés publics.

Placements sur les marchés publics – Stratégies de rendement absolu (en millions de dollars)	Exercice 2018	Exercice 2017	Sur cinq exercices[1]
Revenu de placement	**1 381**	(384)	10 747
Frais de gestion des placements	**2**	6	1 312
Coûts de transaction	**86**	91	377
Revenu de placement net	**1 293**	(481)	9 058
Charges d'exploitation	**145**	204	970
Bénéfice net	**1 148**	(685)	8 088

1. Les résultats sur cinq exercices comprennent les résultats des groupes Gestion externe du portefeuille et Placements thématiques pour les exercices 2014 et 2015, avant la création du service Partenariats de placement à l'exercice 2016 (y compris des coûts de transaction de 21 millions de dollars, des frais de gestion des placements de 1 292 millions de dollars et des charges d'exploitation de 98 millions de dollars).

Activités de l'exercice 2018

À l'exercice 2018, le service Placements sur les marchés publics a continué de jouer un rôle crucial afin de mettre davantage l'accent sur le rendement total et sur l'atteinte de niveaux accrus d'exposition aux marchés émergents. Le service Placements sur les marchés publics a poursuivi ses efforts au chapitre de l'approche descendante axée sur les changements stratégiques, il a lancé de nouveaux programmes au sein du groupe Marchés financiers mondiaux et il a accru nos capacités sur les marchés émergents. Le service Placements sur les marchés publics est composé de 215 professionnels répartis dans six bureaux à l'échelle mondiale.

Actions fondamentales

Le groupe Actions fondamentales a affiché un rendement positif à l'exercice 2018, qui est attribuable au choix des titres dans tous les principaux secteurs et sur les marchés mondiaux. Les placements du groupe Actions fondamentales dans les secteurs des services financiers, des soins de santé et des technologies de l'information ainsi que dans le secteur industriel ont contribué de façon importante au rendement positif global enregistré. En particulier, la plupart des plus importants placements du groupe ont généré des profits.

À l'exercice 2018, le groupe Actions fondamentales a poursuivi l'intégration des équipes Placements relationnels et Actions fondamentales actives. Pour ce faire, nous avons regroupé les activités de couverture sur les marchés, de gestion des risques et d'analyse du rendement exercées par les équipes. En optimisant son panier de couvertures à l'aide d'une stratégie de superposition, le groupe Actions fondamentales peut gérer plus efficacement les risques systématiques non compensés. Ceci accroît la qualité des couvertures et réduit les coûts liés aux activités de négociation.

Au cours de l'exercice, le groupe Actions fondamentales a accéléré ses efforts afin d'accroître les niveaux d'exposition de la caisse aux marchés émergents. Ainsi, Placements relationnels a mis sur pied une équipe responsable des placements directs en titres de capitaux propres à son bureau de São Paulo; cette équipe est responsable des principaux placements directs dans des sociétés ouvertes et fermées en Amérique latine. L'équipe Actions fondamentales actives a également commencé à investir activement dans des titres négociés sur le marché des actions de catégorie A en Chine et mis en œuvre une stratégie en Inde.

Voici les faits saillants des activités de placement :

- Placement d'un montant supplémentaire de 200 millions d'euros dans Elis SA, une grande société établie à Paris spécialisée dans le secteur de la location et du nettoyage industriel de textiles et le secteur de l'hygiène et du bien-être, afin d'aider Elis à financer l'acquisition transformationnelle de Berendsen. Jumelé à des achats supplémentaires sur le marché libre, ce placement porte notre participation dans Elis à environ 9 pour cent;
- Placement de 391 millions de dollars américains dans ReNew Power Ventures Pvt. Ltd., l'un des chefs de file en matière de production d'énergies propres en Inde.

Actions quantitatives

Après avoir affiché un rendement positif pendant quatre exercices consécutifs, le groupe Actions quantitatives a connu un faible rendement à l'exercice 2018. L'exercice s'est de façon générale avéré difficile en ce qui a trait aux stratégies de placement quantitatif et systématique, et l'analyse a révélé que les trois principales catégories de facteurs (la valeur, l'intérêt et la qualité) avaient généré un rendement mitigé, le rendement inférieur enregistré étant en grande partie imputable au facteur valeur. Le facteur intérêt a généré un rendement solide dans la plupart des régions, et le facteur qualité a de façon générale généré des résultats positifs dans toutes les régions.

À l'exercice 2018, le groupe Actions quantitatives a continué à affiner et à accroître ses stratégies existantes et a prêté une attention particulière à l'innovation en ce qui a trait à la construction de portefeuille, aux prévisions et à la modélisation du risque. Voici les faits saillants :

- Établissement de nouveaux signaux basés sur l'analyse de données non structurées;
- Établissement de nouveaux signaux qui optimisent le traitement du langage naturel appliqué au texte;
- Établissement d'une nouvelle famille non linéaire de signaux comportementaux;
- Mise en œuvre intégrale d'une nouvelle méthode de construction de portefeuille.

Le groupe a également concentré ses activités sur la mise en œuvre d'une initiative de placement factoriel en titres de capitaux propres. Ce programme est maintenant intégré aux signaux d'identité du groupe Actions quantitatives. Tournée vers l'avenir, le groupe étudie les applications de l'apprentissage automatique afin de résoudre un certain nombre de questions au chapitre des prévisions.

Marchés financiers mondiaux

Les résultats découlant des activités du groupe Marchés financiers mondiaux sont pris en compte dans le portefeuille équilibré plutôt que dans les stratégies de rendement absolu du service Placements sur les marchés publics. Au cours de l'exercice 2018, le comité de planification des placements a autorisé le groupe Marchés financiers mondiaux à mettre en œuvre les programmes pilotes visant les équipes de placement vouées au crédit, à la volatilité et au portage. Dans l'avenir, le groupe Marchés financiers mondiaux continuera de collaborer avec le service Gestion de portefeuille global aux fins de l'élaboration générale de ces programmes une fois que les programmes pilotes auront été menés à terme. L'équipe vouée au crédit axera ses efforts sur l'intégration avec le processus d'équilibrage global. Les équipes vouées au portage et à la volatilité accroîtront l'envergure de leurs programmes. Par ailleurs, le groupe Marchés financiers mondiaux a lancé le programme pilote axé sur les titres de créance souverains de marchés émergents libellés en monnaie locale. Ce programme cadre avec le désir de la caisse d'accroître ses niveaux d'exposition aux marchés émergents.

Groupe Trésorerie et liquidités

Les résultats découlant des activités du groupe Trésorerie et liquidités sont pris en compte dans le portefeuille équilibré puisque le groupe Trésorerie et liquidités est responsable des activités de financement et de gestion des liquidités dans l'ensemble de l'organisme. Avec prise d'effet le 1er avril 2017, le groupe Trésorerie et liquidités, qui était auparavant intégré dans le groupe Marchés financiers mondiaux, a été établi comme un groupe distinct au sein du service Placements sur les marchés publics. À l'heure actuelle, le conseil autorise l'Office à émettre diverses formes de titres d'emprunt non garantis. À l'exercice 2018, le conseil a approuvé une augmentation de 5 milliards de dollars du capital global impayé à tout moment, celui-ci ne pouvant en conséquence excéder 30 milliards de dollars.

Le groupe Trésorerie et liquidités gère les programmes de papier commercial de l'Office libellés en dollars canadiens, en dollars américains et en euros. Les programmes de papier commercial combinés totalisaient 6,3 milliards de dollars au 31 mars 2018. Ils offrent une source flexible de financement à court terme à un bassin d'investisseurs très diversifiés. À l'exercice précédent, l'Office a établi un programme de billets à moyen terme mondial. En vertu de ce programme, l'Office émet des billets de premier rang non garantis libellés en diverses monnaies, sous forme de placement privé. À l'exercice 2018, le groupe Trésorerie et liquidités a réalisé une première émission de titres d'emprunt à terme libellés en euros. De plus, nous cherchons activement à diversifier la durée de notre dette impayée, la durée des titres d'emprunt émis précédemment variant de deux à 15 ans. Les titres d'emprunt à terme en circulation en vertu du programme se chiffraient à 17,8 milliards de dollars au 31 mars 2018.

À l'exercice 2018, le groupe Trésorerie et liquidités a mis en œuvre un certain nombre d'initiatives :

- Élaborer un solide cadre de gestion de l'actif et du passif;
- Élaborer de nouveaux produits de financement efficaces à l'appui des stratégies de gestion active;
- Améliorer les ratios de couverture des liquidités existants.

Orientation stratégique

Aucun rendement n'a été associé au programme du groupe Orientation stratégique au cours de l'exercice 2018. Depuis sa création en novembre 2016, le groupe Orientation stratégique a concentré ses efforts sur l'élaboration d'un processus de placement et d'une structure de gouvernance appropriée pour gérer le programme. La création d'un sous-comité du comité de planification des placements, soit le comité de planification des placements – comité d'orientation stratégique, constitue un jalon clé. Ce sous-comité est devenu opérationnel à l'exercice 2018. Par ailleurs, le groupe a publié un livre blanc traitant des méthodes, des principes et des processus nécessaires aux fins de la gestion du programme. Ce livre devrait donner lieu au lancement d'un programme pilote au prochain exercice.

Perspectives d'avenir

Mettant à profit les progrès réalisés au cours de l'exercice 2018, le service Placements sur les marchés publics concentrera ses efforts sur les actions suivantes :

- Privilégier davantage le rendement total au moyen du programme de changements stratégiques ainsi que des programmes pilotes visant les équipes de placement vouées au crédit, à la volatilité et au portage au sein du groupe Marchés financiers mondiaux;
- Développer davantage les programmes qui soutiennent l'atteinte des niveaux voulus d'exposition aux marchés émergents;
- Poursuivre les initiatives de partage des connaissances et de collaboration croisée dans l'ensemble de l'organisme, y compris en ce qui concerne les données et les analyses.

Partenariats de placement

Rendement net de l'exercice 2018 (milliards $/%)

Fonds, placements secondaires et co-investissements – 6,9 milliards $/16,3 %

Stratégies de rendement absolu[1] – 1,4 milliard $/s.o.

Placements nets

Fonds, placements secondaires et co-investissements – 50,3 milliards $

Stratégies de rendement absolu[1] – 0,6 milliard $ (actif sous gestion de 44,1 milliards $)

Principales priorités au cours de l'exercice considéré

- Continuer de nouer de solides relations avec des gestionnaires externes.
- Exercer des activités de recherche proactives afin d'avoir accès à des gestionnaires de fonds, à des opérations de placements secondaires et à des co-investissements intéressants.
- Accroître le nombre de thèmes couverts et continuer à élargir le portefeuille de placements thématiques.

Sommaire

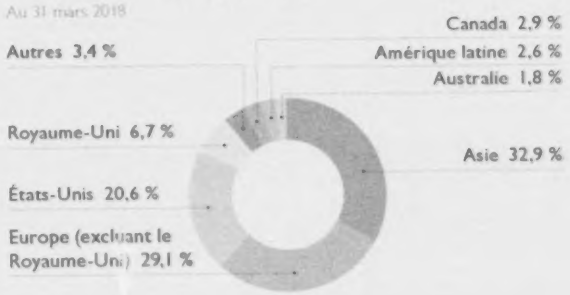
L'actif sous gestion du service Partenariats de placement a augmenté pour passer de 77,8 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2017 à 94,4 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2018. Pour ce qui est des stratégies de rendement absolu, l'actif sous gestion correspond à la somme des valeurs des placements en position acheteur liés à ces stratégies.

Au 31 mars 2018, le service Partenariats de placement avait établi plus de 190 relations avec des fonds sur les marchés publics et privés. La croissance de notre portefeuille a été principalement stimulée par une combinaison de profits sur placements et de nouvelles activités de placement. L'équipe du service s'est agrandie, passant de 123 à 139 membres pour l'ensemble des bureaux de Toronto, de Londres et de Hong Kong.

Les tableaux suivants présentent l'actif sous gestion du service Partenariats de placement par groupe. Ils présentent également la valeur ajoutée combinée générée par les programmes de placement à gestion active de Partenariats de placement au cours de l'exercice 2018. Nous présentons le rendement global de ce service en dollars uniquement, puisque bon nombre des activités qu'il mène sur les marchés publics reposent sur des stratégies à positions acheteur/vendeur ou des stratégies partiellement financées. Dans ces cas, il n'existe aucune base d'actifs sous-jacents généralement reconnue et appropriée pour l'évaluation des rendements en pourcentages.

Partenariats de placement – diversification géographique

Au 31 mars 2018



Partenariats de placement – Placements nets (en milliards de dollars)	31 mars 2018	31 mars 2017
Fonds, placements secondaires et co-investissements	50,3	40,3
Stratégies de rendement absolu – Actifs		
Gestion externe du portefeuille	37,0	34,6
Placements thématiques	4,8	2,9
Actifs communs du service Partenariats de placement[2]	2,3	s.o.
Stratégies de rendement absolu – Actif sous gestion[1]	44,1	37,5
Stratégies de rendement absolu – Passifs[3]	(43,5)	(37,0)
Stratégies de rendement absolu – Placements nets	0,6	0,5
Placements nets	50,9	40,8

1. Les stratégies de rendement absolu comprennent les programmes des groupes Gestion externe du portefeuille et Placements thématiques et le programme lié aux actifs communs du service Partenariats de placement; ces programmes incluent des expositions au risque systématique qui se contrebalancent par l'intermédiaire de placements en position acheteur et vendeur. Par conséquent, la valeur de leur actif net reflète une sous-évaluation importante de l'ampleur de ces stratégies et de leur incidence sur le portefeuille. Les rendements associés à ces stratégies sont présentés en dollars uniquement, car les rendements exprimés en pourcentage sur l'actif net ne rendent pas compte de la performance des placements. Afin de comparer l'envergure des stratégies de rendement absolu par rapport à celle des programmes de placements en position acheteur uniquement, nous déterminons l'actif sous gestion, qui correspond à la somme des placements en position acheteur de chaque programme.
2. Les actifs communs du service Partenariats de placement comprennent ceux du portefeuille de création de valeur à long terme, qui a été transféré du portefeuille du comité de planification des placements au cours de l'exercice 2017, ainsi que d'autres actifs qui étaient présentés au titre du groupe Gestion externe du portefeuille à l'exercice 2017.
3. Comprennent les positions vendeur et les couvertures du risque systématique découlant des stratégies de rendement absolu.

Recours à des gestionnaires de fonds externes

Au cours de la plus récente période de cinq exercices, nos gestionnaires de fonds externes ont généré un revenu de placement de 40,9 milliards de dollars, compte non tenu des frais de gestion des placements et des coûts de transaction, soit un revenu de placement net de 34,8 milliards de dollars, compte tenu des frais de gestion de 3,7 milliards de dollars et des commissions de performance de 2,3 milliards de dollars versées aux gestionnaires de fonds spéculatifs par suite de l'atteinte de certains taux de rendement minimaux. De plus, les fonds partenaires du groupe Fonds, placements secondaires et co-investissements ont généré un nombre élevé d'occasions de placement direct attrayantes, qui se sont soldées par des placements de 25,0 milliards de dollars depuis la création du portefeuille et par un revenu de placement net de 15,1 milliards de dollars non assorti de frais connexes pour les cinq derniers exercices.

Le groupe Gestion externe du portefeuille investit dans des gestionnaires de fonds spéculatifs qui devraient offrir des résultats intéressants et durables, sur une base ajustée en fonction des risques, déduction faite de tous les coûts. Le groupe Fonds, placements secondaires et co-investissements investit dans les fonds d'actions de sociétés fermées qui, à notre avis, devraient présenter un meilleur rendement que les titres de sociétés ouvertes, sur une base ajustée en fonction des risques, et ses activités offrent des occasions de placement direct à l'Office, et plus particulièrement aux équipes Placements directs en actions de sociétés fermées, Placements en actions de sociétés fermées, Asie et Co-investissements.

Lorsque nous négocions les frais et autres modalités, notre principale préoccupation consiste à aligner les incitatifs des gestionnaires sur nos objectifs de placement. Quelques exemples des moyens employés pour obtenir un meilleur alignement, réduire les coûts et augmenter le rendement net sont présentés ci-après.

Les moyens employés à cette fin par le groupe Gestion externe du portefeuille sont les suivants :

- Négocier des frais de gestion inférieurs en contrepartie de commissions de performance plus élevées;
- Envisager des engagements à plus long terme en échange de structures de frais moins onéreuses;
- Faire des co-investissements avec des gestionnaires afin d'accroître les rendements nets de la caisse;
- Établir des taux de rendement minimaux;
- Investir dans des gestionnaires émergents, avec lesquels nous pouvons habituellement obtenir des frais moins élevés et des capacités de placement qui se font rares.

Les ententes relatives aux frais sont examinées régulièrement et nous avons négocié de meilleurs frais avec plusieurs de nos gestionnaires au cours de l'exercice 2018.

Les moyens employés à cette fin par le groupe Fonds, placements secondaires et co-investissements sont les suivants :

- Obtenir des occasions de placement direct sans versement de frais, en étant un investisseur important dans les fonds que nous sélectionnons;
- Tirer parti de notre taille pour accorder des mandats plus importants assortis de frais moindres;
- Prendre des engagements au début du processus de levée de capitaux, lorsque cela nous permet de profiter de structures de frais moins onéreuses.

Notre capacité à négocier des frais moindres peut être limitée dans les cas où les gestionnaires investissent dans un univers restreint, mais nous avons refusé d'affecter des fonds auprès d'un certain nombre de gestionnaires de haute qualité lorsque nous n'étions pas en mesure d'obtenir des modalités acceptables.

Partenariats de placement – Apport à la valeur ajoutée nette du portefeuille[1, 2]

(en milliards de dollars)	Exercice 2018	Exercice 2017
Sur un exercice	2,2	(1,9)
Sur trois exercices[3]	4,0	s. o.

1. Déduction faite de tous les coûts engagés par l'Office.
2. Les fluctuations du change n'ont aucune incidence sur la valeur ajoutée par service. Se reporter à la page 28 pour plus de détails.
3. Le service Partenariats de placement a été créé le 1er avril 2015 par le regroupement des groupes Gestion externe du portefeuille, Placements thématiques et Fonds, placements secondaires et co-investissements. Si les résultats historiques avaient été retraités, la valeur ajoutée en dollars sur cinq exercices serait de 5,5 milliards de dollars pour l'exercice 2018. Des montants de 2,3 milliards de dollars et de (0,8) milliard de dollars au titre des services Placements sur les marchés publics et Placements privés, respectivement, auraient été réattribués à Partenariats de placement.

À l'exercice 2018, le service Partenariats de placement a réalisé un bénéfice net important, en raison de la solide performance des portefeuilles des groupes Fonds, placements secondaires et co-investissements, Gestion externe du portefeuille et Placements thématiques, laquelle tient aux profits sur les placements. Le portefeuille de Partenariats de placement continue de surpasser ses comparateurs de rendement à long terme. Alors que la reprise des marchés des actions de sociétés ouvertes s'est poursuivie, les rendements à valeur ajoutée ont également été positifs pour l'exercice 2018, tous les groupes du service Partenariats de placement ayant contribué.

Au cours de l'exercice 2018, le service Partenariats de placement a généré un bénéfice net de 8,3 milliards de dollars pour la caisse et engagé des coûts de 1 789 millions de dollars pour soutenir les activités de placement. Les coûts de transaction ont augmenté par rapport à l'exercice précédent pour se chiffrer à 30 millions de dollars pour l'exercice 2018, en raison de l'augmentation des activités de négociation au sein du groupe Fonds, placements secondaires et co-investissements. Les frais de gestion des placements de 1 594 millions de dollars représentent des frais de gestion de 895 millions de dollars versés à des gestionnaires externes de fonds sur les marchés publics et privés. Par suite de la solide performance enregistrée par le groupe Gestion externe du portefeuille, des commissions de performance de 699 millions de dollars ont été versées à des gestionnaires de fonds spéculatifs. Comparativement à l'exercice 2017, les frais de gestion ont augmenté en raison de l'accroissement des actifs et des engagements gérés par nos gestionnaires de fonds externes. Les commissions de performance ont augmenté en raison de la solide performance relative à la plupart des stratégies du groupe Gestion externe du portefeuille. Les charges d'exploitation ont augmenté par rapport à l'exercice précédent pour s'établir à 165 millions de dollars, principalement en raison de la hausse des coûts liés au personnel, ce qui comprend la rémunération au rendement attribuable à la performance, ainsi que de l'attribution des coûts liés aux services essentiels.

Partenariats de placement

(en millions de dollars)	Exercice 2018	Exercice 2017	Sur trois exercices[1,3]
Revenu de placement	**10 101**	8 282	22 421
Frais de gestion des placements[2]	**1 594**	1 291	4 062
Coûts de transaction	**30**	25	77
Revenu de placement net	**8 477**	6 966	18 282
Charges d'exploitation	**165**	143	435
Bénéfice net	**8 312**	6 823	17 847

1. Les résultats sont présentés pour une période de trois exercices puisque le service Partenariats de placement a été créé à l'exercice 2016. Si les résultats historiques avaient été retraités pour comprendre les résultats des groupes Fonds, placements secondaires et co-investissements, Gestion externe du portefeuille et Placements thématiques pour les exercices 2014 et 2015, les résultats pour la période de cinq exercices allant de l'exercice 2014 à l'exercice 2018, comprendraient des coûts de transaction de 117 millions de dollars, des frais de gestion des placements de 6 039 millions de dollars (soit des commissions de performance de 3 698 millions de dollars et des frais de gestion de 2 341 millions de dollars), et des charges d'exploitation de 624 millions de dollars, pour des coûts de 6 780 millions de dollars au titre du service Partenariats de placement.
2. Les frais de gestion des placements pour l'exercice 2018 comprennent des frais de gestion de 895 millions de dollars et des commissions de performance de 699 millions de dollars. Pour l'exercice 2017, ils comprennent des frais de gestion de 855 millions de dollars et des commissions de performance de 436 millions de dollars.
3. Les résultats sur trois exercices excluent les résultats des groupes Gestion externe du portefeuille, Placements thématiques et Fonds, placements secondaires et co-investissements pour les exercices 2014 et 2015. Pour les exercices 2014 et 2015, les groupes Gestion externe du portefeuille et Placements thématiques ont ensemble engagé des coûts de transaction de 21 millions de dollars, des frais de gestion des placements de 1 292 millions de dollars et des charges d'exploitation de 98 millions de dollars. Le groupe Fonds, placements secondaires et co-investissements a engagé des coûts de transaction de 18 millions de dollars, des frais de gestion des placements de 686 millions de dollars et des charges d'exploitation de 91 millions de dollars. Le total ne concorde pas en raison de l'arrondissement des frais de gestion des placements et des coûts de transaction indiqués dans la note 3, et des totaux sur trois exercices présentés dans le tableau ci-dessus par rapport au total correspondant indiqué à la note 1.

Activités de l'exercice 2018

À l'exercice 2018, le service Partenariats de placement a continué de renforcer l'accent mis sur la maximisation de la valeur relationnelle globale générée par nos gestionnaires externes partenaires, y compris les placements directs découlant de nos partenariats. En outre, le service a continué de tirer parti de ses relations en accroissant sensiblement ses activités de placement à l'échelle mondiale.

Les activités exercées durant l'exercice 2018 par chaque groupe du service Partenariats de placement sont décrites ci-dessous.

Gestion externe du portefeuille

L'actif sous gestion du groupe Gestion externe du portefeuille a augmenté et s'est établi à 37,0 milliards de dollars, par rapport à 34,6 milliards de dollars à l'exercice précédent. À l'exercice 2018, la plupart des stratégies du groupe Gestion externe du portefeuille ont affiché un bon résultat, en raison du portefeuille à positions acheteur et vendeur sur actions, du portefeuille d'actions quantitatives et du portefeuille de placements à revenu fixe. Plus particulièrement, nos placements dans des titres en Chine (des actions de catégorie A) ont affiché un bon résultat, et ce, tant en ce qui a trait au rendement absolu qu'au rendement obtenu par rapport aux indices de référence. Bien que la stratégie de placements de capitaux d'engagement du groupe Gestion externe du portefeuille ait été rentable pour l'exercice 2018, ces rendements n'ont pas été à la hauteur de la forte reprise des actions de sociétés ouvertes, ce qui a donné lieu à une performance inférieure pour cette stratégie.

Le groupe Gestion externe du portefeuille a continué d'assurer la croissance de son portefeuille en effectuant de nouveaux placements auprès de gestionnaires de placements basés sur de fortes convictions, il a amélioré la transparence du portefeuille et il s'est assuré que le portefeuille cadrait mieux avec nos partenaires. Nous avons ajouté huit nouveaux mandats, ajouté deux co-investissements, augmenté le financement de dix mandats existants et procédé au rachat de quatre mandats. Les attributions ont principalement trait aux stratégies concernant les titres liés au secteur de l'assurance, les actions fondamentales et les placements à revenu fixe. Le portefeuille est actuellement géré par 56 gestionnaires, ce qui représente une hausse comparativement à 53 gestionnaires à la fin de l'exercice 2017. Dans l'ensemble, cette équipe dirige 63 mandats.

Les activités clés comprennent ce qui suit :

- Par suite du plus grand nombre de catastrophes naturelles survenues en 2017, collaboration avec des partenaires dans le cadre de la stratégie concernant les titres liés au secteur de l'assurance afin de fournir une couverture complémentaire de 225 millions de dollars américains au secteur de l'assurance à l'échelle mondiale;
- Compte tenu de l'amélioration de la tarification, engagement supplémentaire de 1,0 milliard de dollars américains afin d'accroître stratégiquement la couverture de réassurance en cas de catastrophes naturelles fournie aux assureurs à l'échelle mondiale;
- Partenariat avec Man Group aux fins du premier placement du groupe Gestion externe du portefeuille dans des programmes de rendement bêta tiré de placements non traditionnels, qui constituent une méthode potentielle à faible coût pour accéder aux stratégies visant les fonds spéculatifs.

Placements thématiques

Au cours de l'exercice 2018, le groupe Placements thématiques a connu une croissance du personnel et de l'actif qu'il gère. Le groupe a accru son actif sous gestion, qui est passé d'environ 2,9 milliards de dollars à 4,8 milliards de dollars, en raison de la croissance de ses thèmes de placement, de l'ajout de nouveaux thèmes et d'une solide performance. Le groupe a affiché des résultats positifs relativement à la plupart de ses thèmes de placement; plus particulièrement, notre niveau d'exposition au secteur de la technologie a généré un solide rendement par rapport aux indices de marché généraux. Le groupe a également généré des rendements positifs dans toutes les catégories d'actifs utilisées, avec des apports provenant des placements en actions de sociétés ouvertes, des placements privés et des relations avec les fonds.

Nous avons continué à accroître notre exposition et privilégions toujours les secteurs des soins de santé, des biens de consommation discrétionnaire et de la technologie de l'information. Nos nouveaux thèmes de placement pour l'exercice 2018 sont axés sur les tendances en évolution du secteur du commerce de détail, du secteur automobile et du secteur de l'habitation aux États-Unis.

Les activités clés comprennent ce qui suit :

- Engagement auprès du nouveau fonds d'occasions stratégiques du secteur du commerce de détail d'Alibaba, lequel effectue des placements sur les marchés privés et sur les marchés publics;
- Augmentation des effectifs et des placements pour accroître le niveau d'exposition en Asie et avoir un accès à des sociétés qui en sont à un stade moins avancé et auxquelles s'appliquent les thèmes du groupe Placements thématiques;
- Occasions supplémentaires de placement direct en titres de capitaux propres, y compris un placement dans Katerra Inc. et un placement supplémentaire dans Viking Cruises.

Fonds, placements secondaires et co-investissements

Le groupe Fonds, placements secondaires et co-investissements gère actuellement une exposition totale de plus de 78,3 milliards de dollars, qui comprend à la fois des placements et des engagements. Le groupe entretient des relations avec 136 commandités à l'échelle mondiale, en ayant pour objectif d'effectuer des placements qui généreront un rendement supérieur à celui des indices de référence des actions de sociétés ouvertes. Au cours de l'exercice 2018, les marchés des actions de sociétés fermées sont demeurés dynamiques, affichant des rendements solides et un niveau élevé de distributions. Les évaluations des actions de sociétés fermées ont atteint des sommets historiques et la vigueur des activités de levée de capitaux a favorisé la croissance soutenue

des engagements non utilisés des fonds d'actions de sociétés fermées. Par conséquent, nous demeurons prudents à l'égard des nouveaux placements. Dans ce contexte, le groupe Fonds, placements secondaires et co-investissements a fait croître son portefeuille de 10,0 milliards de dollars, pour atteindre une valeur comptable totalisant 50,3 milliards de dollars, principalement en raison des profits sur placements.

FONDS

Au cours de l'exercice 2018, l'équipe Fonds a investi 5,7 milliards de dollars et elle a reçu 6,7 milliards de dollars de nos gestionnaires de fonds par suite de la réalisation d'actifs. Le portefeuille a généré des profits sur placements dans tous les marchés clés, les placements en Europe ayant affiché un rendement supérieur à celui des placements en Amérique du Nord. Les placements dans les secteurs des technologies de l'information et des biens de consommation discrétionnaire ont enregistré un rendement exceptionnel, ayant généré ensemble 6,3 pour cent et 3,4 pour cent des profits sur placements de la caisse et du groupe Fonds, placements secondaires et co-investissements, respectivement. Bien que le rendement des placements dans le secteur de l'énergie ait légèrement diminué, aucun secteur n'a subi de recul important par rapport au rendement net du portefeuille de l'équipe Fonds. L'équipe Fonds entretient actuellement des relations avec 77 gestionnaires de fonds, pour une exposition totale de 48,8 milliards de dollars (une hausse de 5,8 pour cent par rapport à l'exercice 2017). À la fin de l'exercice 2018, la valeur du portefeuille de placement de cette équipe avait augmenté pour s'établir à 27,9 milliards de dollars répartis dans 182 fonds, comparativement à 25,0 milliards de dollars répartis dans 181 fonds à l'exercice précédent. Les activités de levée de capitaux par les fonds d'actions de sociétés fermées sont demeurées fortes au cours de l'exercice 2018, et beaucoup plus intenses en Amérique du Nord qu'en Europe. Dans ce contexte, l'équipe Fonds a pris des engagements totalisant 5,9 milliards de dollars, dont 5,4 milliards de dollars auprès de ses gestionnaires existants. Elle a également ajouté deux nouveaux gestionnaires à son portefeuille. Par ailleurs, l'équipe Fonds a investi un total de 338 millions de dollars américains dans trois fonds axés sur un secteur particulier gérés par ses partenaires principaux Apax Partners, Thoma Bravo (tous les deux axés sur le secteur des technologies) et KKR (axé sur le secteur des soins de santé).

L'équipe Fonds a continué de gérer activement ses relations avec des commanditées externes aux fins des placements en actions de sociétés fermées, afin de générer des flux d'affaires privilégiés pour les autres programmes de placement de l'Office et de contribuer à la croissance de la caisse.

PLACEMENTS EN ACTIONS DE SOCIÉTÉS FERMÉES, ASIE

L'équipe Placements en actions de sociétés fermées, Asie a fait croître son portefeuille, dont la valeur comptable est passée de 8,7 milliards de dollars à 12,4 milliards de dollars au cours de l'exercice 2018. L'équipe a généré d'excellents rendements nets, en raison principalement des profits sur placements générés par les fonds d'actions de sociétés fermées, qui constituent la plus importante composante du portefeuille. Ces rendements nets élevés sont attribuables aux placements directs effectués par l'équipe, avec des apports importants provenant des placements en Chine, en Inde et au Japon. Au total, les placements en Chine sont à l'origine d'une grande partie des profits sur placements de l'équipe Placements en actions de sociétés fermées, Asie et ils ont généré des rendements nets considérablement supérieurs à ceux des autres placements du portefeuille. Compte tenu des importantes activités de placement et de la solide performance, l'exposition totale est passée de 13,4 milliards de dollars à 17,1 milliards de dollars. L'équipe Placements en actions de sociétés fermées, Asie a conclu six placements directs d'une valeur de 1,6 milliard de dollars, ce qui a été contrebalancé par des distributions de 0,8 milliard de dollars dans l'ensemble du portefeuille. L'équipe a pris des engagements totalisant 1,7 milliard de dollars auprès de huit fonds, et a réalisé trois opérations de placement secondaire pour un montant de 0,4 milliard de dollars. Les activités de capital-investissement ont été vigoureuses dans l'ensemble de l'Asie au cours de l'exercice 2018, les opérations importantes et les transactions de prise de contrôle ayant augmenté. Près de la moitié des activités de capital-investissement en Asie au cours de l'année 2007 proviennent de la Chine élargie, qui a contribué de façon importante aux activités de placement de l'équipe Placements en actions de sociétés fermées, Asie. Les activités de levée de capitaux sont demeurées stables, et bon nombre des commanditées chevronnés associés à l'équipe ont mobilisé davantage de capitaux.

Dans ce contexte, notre équipe a continué à renforcer le réseau de commanditées et à chercher des occasions de placements en actions de sociétés fermées attrayants et de grande envergure dans la région. Ceci est en accord avec la stratégie de l'Office consistant à accroître l'exposition aux marchés émergents et à la catégorie d'actifs des titres de capitaux propres de sociétés fermées.

L'équipe continue de concentrer ses efforts sur la création d'un portefeuille diversifié. Les activités clés comprennent ce qui suit :

- Chef de file d'un placement de 4,3 milliards de dollars américains effectué en partenariat avec Baring Private Equity Asia, en vue de la fermeture du capital de Nord Anglia Education Inc., un exploitant d'établissements scolaires privés d'excellence dans le segment de la maternelle à la 12e année;
- Placement de 250 millions de dollars américains dans Internet Plus Holdings, la plus importante plateforme de commerce électronique axée sur le service en Chine;
- Concentration des efforts sur les placements secondaires et réalisation de la première opération de placement secondaire en collaboration avec l'équipe Placements secondaires et co-investissements.

PLACEMENTS SECONDAIRES ET CO-INVESTISSEMENTS

Le portefeuille de l'équipe Placements secondaires et co-investissements s'est accru pour atteindre une valeur comptable de 10,0 milliards de dollars, comparativement à 6,4 milliards de dollars à l'exercice précédent. L'équipe a généré d'excellents rendements nets, les profits sur placements provenant principalement des placements secondaires qui constituent la plus importante composante du portefeuille. Les placements secondaires directs et les placements secondaires dans des sociétés en commandite ont généré une plus grande partie des profits sur placements de l'équipe Placements secondaires et co-investissements. Les rendements nets ont diminué par rapport à l'exercice précédent, en raison principalement de l'appréciation du dollar canadien et de la croissance continue de notre portefeuille de co-investissements. La croissance de notre portefeuille est essentiellement attribuable aux nouvelles activités de placement ayant totalisé 5,8 milliards de dollars, comparativement à 1,7 milliard de dollars à l'exercice précédent, ainsi qu'à des distributions de 2,3 milliards de dollars. L'exposition totale a augmenté de 4,6 milliards de dollars ou 59 pour cent au cours de la période.

Notre équipe des placements secondaires a connu son exercice le plus actif depuis la création du programme, investissant 4,2 milliards de dollars dans le cadre de 14 opérations, y compris ce qui suit :

- Acquisition de deux importants portefeuilles de sociétés en commandite;
- Engagement pris à l'égard d'un placement secondaire direct de 380 millions de dollars américains dans des fonds gérés par Enfoca Inversiones;
- Réalisation de nos deux premiers placements dans des financements structurés, un de ces placements ayant été effectué en partenariat avec l'équipe Placements en actions de sociétés fermées, Asie.

Notre équipe responsable des co-investissements a investi 1,6 milliard de dollars dans le cadre de 13 opérations. Voici quelques-unes des principales activités :

- Placements dans Praesidiad et ADB Safegate, en partenariat avec des fonds gérés par The Carlyle Group;
- Réalisation de neuf co-investissements avec des commanditées avec lesquels nous n'avions jamais effectué de co-investissements auparavant.

Perspectives d'avenir

Au cours de l'exercice 2019, le service Partenariats de placement concentrera ses efforts sur ce qui suit :

- La poursuite de l'expansion de ses relations avec les gestionnaires externes afin d'élargir ses programmes existants;
- La création de nouvelles occasions pour les autres stratégies de placement de l'Office;
- L'augmentation du nombre de thèmes de placement approuvés au cours de l'exercice 2018.

Placements privés

Rendement net de l'exercice 2018 (milliards $/%)

4,0 milliards $/9,9 %

Placements nets

45,6 milliards $

Principales priorités au cours de l'exercice considéré

- Accroître les activités grâce à nos plateformes et à notre stratégie visant les solutions de placements en actions de sociétés fermées.
- Renforcer la gouvernance et la gestion de nos actifs.
- Gérer activement le portefeuille, et explorer les occasions de monétisation.

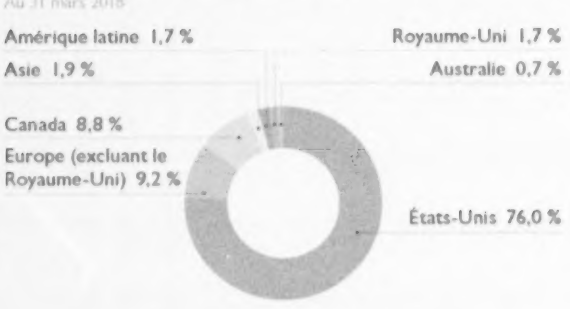
Sommaire

Nos placements privés ont augmenté, passant de 38,7 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2017 à 45,6 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2018. Cette croissance est principalement attribuable aux nouvelles activités de placement totalisant 14,4 milliards de dollars et aux profits sur évaluation de 3,6 milliards de dollars.

Ces facteurs ont été en partie contrebalancés par des cessions totalisant 10,6 milliards de dollars et par des pertes de change de 0,5 milliard de dollars. L'actif du service Placements privés représente environ 12,8 pour cent de la caisse du RPC. Comme on peut le voir ci-dessous, les placements du service Placements privés sont diversifiés du point de vue sectoriel et géographique.

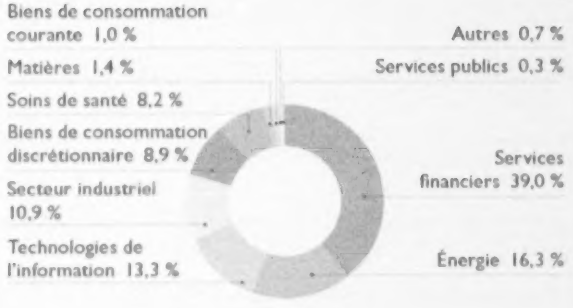
Placements privés – diversification géographique

Au 31 mars 2018



Placements privés par secteur

Au 31 mars 2018



Le premier tableau ci-dessous présente un sommaire des rendements totaux absolus, les taux étant calculés sur une base pondérée en fonction du temps, sans couverture. Le second tableau présente la valeur ajoutée en dollars nette.

Placements privés (%)	Exercice 2018	Exercice 2017
Rendements		
Rendement sur un exercice, excluant l'incidence du change[1]	**13,6 %**	13,3 %
Rendement sur un exercice[1]	**10,3 %**	15,3 %
Rendement net sur un exercice[2]	**9,9 %**	15,0 %
Rendement du comparateur sur un exercice[3]	**10,6 %**	15,8 %

Placements privés (en milliards de dollars)	Exercice 2018	Exercice 2017
Apport à la valeur ajoutée nette du portefeuille[2, 3, 4]		
Sur un exercice	**0,5**	(0,5)
Sur cinq exercices[5]	**2,1**	0,5

1. Déduction faite des coûts de transaction et des frais de gestion, mais compte non tenu des charges d'exploitation.
2. Déduction faite de tous les coûts engagés par l'Office.
3. Le comparateur de rendement correspond au rendement pondéré des facteurs de risque/rendement représentatifs des programmes de placement du service. La valeur ajoutée est mesurée par rapport au comparateur de rendement.
4. Les fluctuations du change n'ont aucune incidence sur la valeur ajoutée par service. Se reporter à la page 28 pour plus de détails.
5. La performance du groupe Fonds, placements secondaires et co-investissements est incluse dans les résultats du service Placements privés jusqu'au 31 mars 2015. Si les résultats historiques avaient été retraités, la valeur ajoutée en dollars sur cinq exercices du service Placements privés serait de 2,9 milliards de dollars pour l'exercice 2018, dont un montant de (0,8) milliard de dollars réattribué au service Partenariats de placement.

Au cours de l'exercice 2018, le service Placements privés a généré de solides rendements absolus. Cette situation est attribuable à d'importantes réalisations et aux profits sur évaluation, ainsi qu'aux rentrées de fonds solides provenant de nos placements directs dans des titres de capitaux propres et des titres de créance. Les profits réalisés découlent des multiples de capitalisation de sociétés ouvertes comparables et des solides résultats d'exploitation de plusieurs sociétés du portefeuille. Les profits réalisés par le service Placements privés ont été contrebalancés en partie par les pertes de change découlant essentiellement de l'appréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain, lequel représente le principal risque de change auquel le portefeuille est exposé. Le portefeuille du service Placements privés continue de surclasser les rendements des indices pertinents du marché public sur le long terme. Au cours des cinq derniers exercices, le portefeuille du service Placements privés a généré un rendement net de 18,4 pour cent et un bénéfice net de 21,1 milliards de dollars[1].

Au cours de l'exercice 2018, le service Placements privés a dégagé un bénéfice net de 4,0 milliards de dollars pour la caisse et engagé des coûts de 328 millions de dollars afin de soutenir les activités de placement. Les coûts de transaction de 161 millions de dollars ont principalement trait aux services professionnels et aux services-conseils obtenus dans le cadre de l'acquisition et de la cession d'actifs sur les marchés privés. Ils comprennent également les commissions de placement liées aux actifs privés existants qui ont fait l'objet d'un appel public à l'épargne. Comparativement à l'exercice précédent, les coûts de transaction ont augmenté par suite de l'augmentation des activités de placement au cours de l'exercice 2018. Les charges d'exploitation ont totalisé 158 millions de dollars, soit une hausse par rapport à l'exercice précédent qui s'explique en grande partie par la hausse des coûts liés au personnel, ce qui comprend la rémunération au rendement attribuable à la performance, ainsi que par l'attribution des coûts liés aux services essentiels.

Placements privés

(en millions de dollars)	Exercice 2018	Exercice 2017	Sur cinq exercices[1]
Revenu de placement	**4 382**	5 451	37 077
Frais de gestion des placements	**9**	12	720
Coûts de transaction	**161**	135	542
Revenu de placement net	**4 212**	5 304	35 815
Charges d'exploitation	**158**	130	723
Bénéfice net	**4 054**	5 174	35 092

1. Les résultats pour la période de cinq exercices comprennent les résultats du groupe Fonds, placements secondaires et co-investissements pour les exercices 2014 et 2015, avant la création du service Partenariats de placement à l'exercice 2016. Du total des coûts de transaction de 542 millions de dollars, une tranche de 524 millions de dollars est liée au service Placements privés et une tranche de 18 millions de dollars, au groupe Fonds, placements secondaires et co-investissements. Du total des frais de gestion des placements de 720 millions de dollars, une tranche de 686 millions de dollars est liée au groupe Fonds, placements secondaires et co-investissements et une tranche de 34 millions de dollars, au service Placements privés. Du total des charges d'exploitation de 723 millions de dollars, une tranche de 632 millions de dollars est liée au service Placements privés et une tranche de 91 millions de dollars, au groupe Fonds, placements secondaires et co-investissements.

Activités de l'exercice 2018

Au cours de l'exercice 2018, le service Placements privés a investi un capital de 14,4 milliards de dollars, poursuivant ainsi sa croissance prévue. Le service, qui compte 163 professionnels répartis dans quatre bureaux à l'échelle mondiale, a maintenu une démarche rigoureuse, ayant considéré uniquement des placements présentant des rendements ajustés en fonction du risque attrayants. Malgré les conditions de marché très concurrentielles, le service Placements privés a réussi à investir un capital qui cadre avec ses objectifs de croissance, en tirant parti des avantages comparatifs structurels de l'Office, y compris les solutions de placements en actions de sociétés fermées et les placements dans des plateformes à long terme, principalement les ressources naturelles, les placements directs dans les instruments de crédit et les institutions financières. Au 31 mars 2018, la valeur de l'actif des quatre plateformes du service Placements privés totalisait 13,6 milliards de dollars, ce qui représente 29,9 pour cent du portefeuille du service. Nous nous sommes engagés à effectuer un apport en capital supplémentaire de 1,2 milliard de dollars américains dans la plateforme d'assurance mondiale Ascot Group Limited, et un placement additionnel de 703 millions de dollars dans Wolf Midstream Inc., une plateforme d'infrastructures énergétiques.

Les évaluations de l'actif sont demeurées élevées à l'exercice 2018, en raison des financements par emprunt à faible coût, de l'amélioration de l'activité économique et de l'effervescence des marchés financiers. Ceci a incité les promoteurs à évaluer les occasions de vente et d'autres occasions de monétisation. Au cours de l'exercice 2018, le service Placements privés a monétisé un montant record de 10,6 milliards de dollars dans le cadre de réalisations intégrales et partielles, ce qui représente une augmentation de 11,1 pour cent d'un exercice à l'autre. Le groupe Placements directs en actions de sociétés fermées a réalisé un produit net de 703 millions de dollars américains dans le cadre de la vente d'une tranche de notre participation dans Altice USA par suite du fructueux premier appel public à l'épargne effectué par cette société, notre participation résiduelle étant de 5,7 pour cent. Ce groupe a également vendu ses participations dans ista International et dans AWAS, pour un produit totalisant 1,6 milliard de dollars.

Placements directs en actions de sociétés fermées

À la fin de l'exercice, le portefeuille du groupe Placements directs en actions de sociétés fermées était composé de 23 placements directs d'une valeur de 19,1 milliards de dollars, comparativement à 28 placements d'une valeur de 17,6 milliards de dollars à la fin de l'exercice précédent. La croissance du portefeuille est principalement attribuable aux nouvelles activités de placement de 4,1 milliards de dollars et aux profits sur évaluation de 2,4 milliards de dollars. Ces résultats ont été en partie contrebalancés par des cessions totalisant 4,7 milliards de dollars.

À l'exercice 2018, les évaluations des opérations visant les actions de sociétés fermées ont continué d'atteindre des plafonds cycliques. Les taux et conditions attrayants en matière de crédit, conjugués aux solides activités de levée de capitaux, ont continué de stimuler la demande élevée à l'égard des placements dans des actions de sociétés fermées. Ceci a accru les difficultés que présente la recherche et l'exécution des opérations présentant des rendements ajustés en fonction du risque attrayants. Le groupe Placements directs en actions de sociétés fermées a continué d'exécuter avec rigueur ses activités de prise ferme dans le cadre de son programme de placement, et il continue de privilégier les plateformes. Nous avons également concentré nos efforts sur les occasions stratégiques, dans le cadre de notre stratégie visant les solutions de placements en actions de sociétés fermées. Selon cette stratégie, le groupe Placements directs en actions de sociétés fermées détermine le meilleur partenaire pour une situation donnée, soit une famille, un investisseur partageant la même vision, une société, un fonds principal ou un entrepreneur, afin de réaliser des investissements importants pouvant être détenus à long terme. Cette stratégie n'est pas forcément à la portée des fonds de capital investissement de plus petite taille ou qui adoptent une approche plus traditionnelle et détiennent leurs placements pour de plus courtes périodes de temps.

7. Compte non tenu des résultats des groupes Fonds, placements secondaires et co-investissements, Infrastructures et Agriculture.

Les opérations importantes réalisées par le groupe Placements directs en actions de sociétés fermées au cours de l'exercice comprennent les suivantes :

- Acquisition d'une participation de 30 pour cent dans BGL Group, un important fournisseur numérique d'assurance et de services financiers aux particuliers, pour un montant de 525 millions de livres sterling;
- Conclusion d'une entente de partenariat avec Thomson Reuters relativement à sa division des finances et de la gestion du risque, dans le cadre d'un consortium dirigé par Blackstone. En vertu de l'entente de partenariat, le consortium détiendra, sous réserve des approbations réglementaires, une participation de 55 pour cent dans une nouvelle société créée pour prendre en charge les activités de la division et Thomson Reuters conservera une participation de 45 pour cent, selon une évaluation globale de 20 milliards de dollars américains.

Ressources naturelles

À la fin de l'exercice, le portefeuille du groupe Ressources naturelles était composé de 10 placements directs d'une valeur de 6,1 milliards de dollars, comparativement à 4,3 milliards de dollars pour l'exercice précédent. La croissance du portefeuille est principalement attribuable au montant de 1,9 milliard de dollars affecté aux nouvelles activités de placement.

L'exercice actif que le groupe Ressources naturelles a connu découle en partie de l'environnement macroéconomique au cours de l'exercice 2018. Après avoir affiché une faiblesse pendant plusieurs années, les marchés et les prix du pétrole semblent s'être stabilisés en raison de la croissance élevée de la demande et de la gestion de l'offre par l'OPEP. La demande pour le gaz naturel à l'échelle mondiale a continué d'augmenter en raison du délaissement d'autres carburants aux fins de la production d'énergie électrique et de l'accroissement de la demande dans les marchés émergents. Le secteur de l'électricité en Amérique du Nord a continué d'évoluer en raison de la mise hors service de centrales au charbon et de la plus importante production de gaz naturel et d'énergies renouvelables.

Les opérations importantes du groupe Ressources naturelles au cours de l'exercice comprennent les suivantes :

- Acquisition, dans le cadre d'un consortium, de Calpine Corporation, l'une des plus importantes sociétés d'électricité indépendantes aux États-Unis, pour un montant de 5,6 milliards de dollars américains. L'Office a investi 900 millions de dollars américains;
- Signature d'une entente avec Shell Overseas Holdings Ltd en vue d'acquérir la totalité de Shell E&P Ireland Limited, qui détient la participation de 45 pour cent de Shell dans le champ de gaz naturel Corrib en Irlande, pour une contrepartie initiale totale en trésorerie de 800 millions d'euros, ainsi que des paiements additionnels d'un montant maximal de 250 millions d'euros à verser entre 2018 et 2025, en fonction du prix du gaz et de la production. La transaction est assujettie aux approbations réglementaires.

Placements directs dans les instruments de crédit

À la fin de l'exercice, l'actif du groupe Placements directs dans les instruments de crédit totalisait 20,4 milliards de dollars, comparativement à 16,8 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2017. La croissance du portefeuille est attribuable principalement aux nouvelles activités de placement de 8,4 milliards de dollars et à des profits sur évaluation de 1,2 milliard de dollars. Ces résultats ont été en partie contrebalancés par des cessions totalisant 5,9 milliards de dollars et des pertes de change de 0,3 milliard de dollars.

La volatilité des marchés du crédit est de façon générale demeurée faible au cours des neuf premiers mois de l'exercice 2018. En conséquence, les marchés du crédit ont continué d'afficher des évaluations élevées, les investisseurs sur ces marchés cherchant à obtenir des rendements qui les ont poussés à élargir leur spectre des risques. Il s'est avéré difficile de trouver des sociétés bénéficiant de notations de qualité et générant des rendements attrayants. Cependant, en raison de l'étendue de ses activités et de la souplesse de son mandat, le groupe Placements directs dans les instruments de crédit a pu investir un capital important dans le cadre de ses stratégies de placement liées au financement à effet de levier, au financement structuré, aux marchés émergents et aux droits de redevance. Au fur et à mesure que la volatilité s'est accrue au cours des trois derniers mois de l'exercice 2018, les écarts ont augmenté, ce qui a donné au groupe Placements directs dans les instruments de crédit de plus grandes occasions de trouver des placements présentant un risque de crédit attrayant.

Les principales opérations effectuées par le groupe Placements directs dans les instruments de crédit au cours de l'exercice comprennent les suivantes :

- Partenariat avec Square Capital, une filiale de Square Inc., afin d'investir dans des prêts aux petites entreprises aux États-Unis. Square est une société de traitement de paiements qui offre des services à plus de deux millions de marchands situés principalement aux États-Unis. Cette opération représente un ajout judicieux aux fins de la stratégie du groupe en matière de financement structuré;
- Acquisition des flux de rentrées d'un droit de redevance dans le vénétoclax, un nouveau médicament oral qui sert à traiter la leucémie lymphoïde chronique. Le vénétoclax est commercialisé par AbbVie, l'une des dix plus importantes sociétés pharmaceutiques au monde, et il représente le deuxième investissement du groupe Placements directs dans les instruments de crédit dans le secteur de l'oncologie.

Perspectives d'avenir

Les programmes du service Placements privés continueront de soutenir les objectifs de l'Office, qui consistent à accroître ses activités de placement et à mettre l'accent sur le rendement total.

- Le groupe Placements directs en actions de sociétés fermées continuera à mettre l'accent sur la mise en œuvre d'opérations dans le cadre des stratégies visant les solutions de placements en actions de sociétés fermées et les institutions financières. Il continuera également à collaborer avec des fonds d'actions de sociétés fermées de classe mondiale afin d'accroître le portefeuille de placements traditionnels en actions de sociétés fermées.
- Le groupe Ressources naturelles mettra l'accent sur l'établissement d'une infrastructure et de processus autonomes pour ses nouvelles entités de placement, afin de soutenir les sociétés du portefeuille existant ainsi que d'optimiser la performance et d'assurer une croissance interne. Il accroîtra également son programme de placement afin d'y inclure de nouveaux sous-secteurs et de nouvelles régions géographiques.
- Le groupe Placements directs dans les instruments de crédit continuera à mettre l'accent sur l'établissement continu d'une stratégie en matière de financement structuré, d'une stratégie en matière de crédit liquide et du groupe Ressources naturelles. Il fournira également un soutien aux nouvelles équipes de direction des bureaux de Londres et de Hong Kong.
- Le groupe Création de valeur pour le portefeuille continuera d'accroître la valeur en favorisant les programmes de changement, en atténuant le risque et en renforçant les capacités de surveillance de l'Office, activités qui seront soutenues par une démarche évolutive à l'égard des processus de contrôle diligent commercial et opérationnel, par l'adoption de normes de gouvernance adéquates, par l'établissement d'une solide équipe d'administrateurs et de conseillers externes, par la transition sans heurt des actifs, par une surveillance efficace ainsi que par l'application des meilleures pratiques à la gestion des actifs.

Placements en actifs réels

Rendement net de l'exercice 2018 (milliards $/%)

6,9 milliards $/9,2 %

Placements nets

82,6 milliards $

Principales priorités au cours de l'exercice considéré

> Poursuivre la croissance sélective des activités dans des marchés et des secteurs cibles.

> Continuer le développement de capacités mondiales en matière d'exécution.

Sommaire

La valeur du portefeuille du service Placements en actifs réels a augmenté pour passer de 73,6 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2017 à 82,6 milliards de dollars pour l'exercice considéré, ce qui représente une hausse nette de 9,0 milliards de dollars. Cette variation de la valeur du portefeuille est attribuable à plusieurs facteurs, soit : i) les nouvelles activités de placement totalisant 9,5 milliards de dollars; ii) les variations des évaluations et des taux de charge au cours de l'exercice totalisant 5,6 milliards de dollars; iii) contrebalancées par la cession d'actifs et le remboursement de capital de 6,1 milliards de dollars.

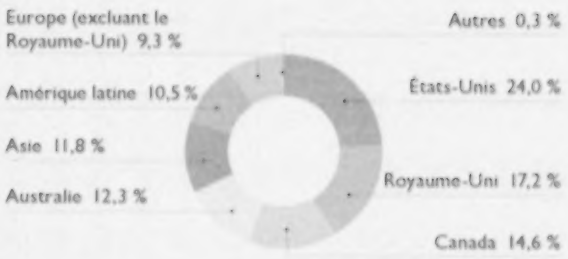
Le portefeuille du service Placements en actifs réels compte pour 23,2 pour cent de la caisse et est géré par une équipe composée de 144 professionnels situés dans sept bureaux à l'échelle mondiale. Notre présence géographique s'étend sur cinq continents, et représente 178 placements.

Au cours de l'exercice 2018, l'Office a cherché à concentrer davantage ses efforts sur l'accroissement de nos activités dans le secteur en pleine croissance de l'électricité et des énergies renouvelables, et il a créé le nouveau groupe Électricité et énergies renouvelables. Les groupes de placement du service Placements en actifs réels, y compris le groupe Électricité et énergies renouvelables, présentent un certain nombre de caractéristiques communes en ce qui a trait au profil de risque et à leurs activités de placement capitalistiques et à long terme. Les groupes comptent également parmi les groupes les plus diversifiés de la caisse à l'échelle mondiale.

Les graphiques ci-dessous fournissent un sommaire de nos actifs réels, par région géographique et secteur.

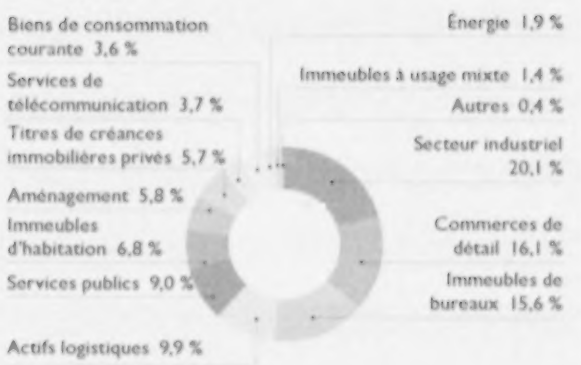
Placements en actifs réels – diversification mondiale

Au 31 mars 2018



Placements en actifs réels par secteur

Au 31 mars 2018



Les deux tableaux ci-après présentent la performance du service Placements en actifs réels en termes absolus et par rapport à son comparateur de rendements factoriels pondérés. Le premier tableau présente un sommaire des rendements absolus pour l'ensemble des actifs (selon la valeur nette), les taux de rendement étant calculés sur une base pondérée en fonction du temps.

Le second tableau présente la valeur ajoutée en dollars générée par le service par rapport au comparateur de rendement.

Placements en actifs réels (%)	Exercice 2018	Exercice 2017
Rendements		
Rendement sur un exercice, excluant l'incidence du change[1]	8,6	8,3
Rendement sur un exercice[1]	9,5	7,8
Rendement net sur un exercice[2]	9,2	7,5
Rendement du comparateur sur un exercice[3]	5,7	10,4

Placements en actifs réels (en milliards de dollars)	Exercice 2018	Exercice 2017
Apport à la valeur ajoutée nette du portefeuille[2, 3, 4]		
Sur un exercice	2,3	(1,3)
Sur cinq exercices	6,3	3,5

1. Déduction faite des coûts de transaction et des frais de gestion, mais compte non tenu des charges d'exploitation.
2. Déduction faite de tous les coûts engagés par l'Office.
3. Le comparateur de rendement correspond au rendement pondéré des facteurs de risque/rendement représentatifs des programmes de placement du service. La valeur ajoutée est mesurée par rapport au comparateur de rendement.
4. Les fluctuations du change n'ont aucune incidence sur la valeur ajoutée par service. Se reporter à la page 28 pour plus de détails.

Le comparateur de rendement global du service Placements en actifs réels comprend quatre volets reflétant les quatre types de placements qu'effectue le service. Chacun de ces volets attribue diverses pondérations aux rendements factoriels associés à chaque type de placement. À titre d'exemple, les programmes dotés d'un profil de risque/rendement plus élevé se voient attribuer une pondération en actions plus importante au sein du comparateur afin de tenir compte de la volatilité plus élevée des rendements.

Au cours de l'exercice, les quatre programmes de placement du service ont atteint leurs objectifs de rendement. Plus particulièrement, notre programme concernant les infrastructures a affiché un solide rendement en raison des évaluations plus élevées.

Au cours de l'exercice 2018, le service Placements en actifs réels a dégagé un bénéfice net de 6,9 milliards de dollars et engagé des coût de 434 millions de dollars à l'appui de ses activités de placement. Les coûts de transactions de 84 millions de dollars ont trait principalement aux services professionnels et aux services-conseils en matière de contrôle diligent visant les acquisitions et les cessions de placements immobiliers et de placements dans des infrastructures. Les coûts de transaction liés au portefeuille de placements immobiliers ont diminué comparativement à l'exercice précédent, en raison d'une cession importante à l'exercice 2017. Par ailleurs, la plupart des opérations du groupe Placements immobiliers au cours de l'exercice ont été effectuées en collaboration avec des partenaires de longue date, ce qui nous a permis de négocier des modalités favorables et de réaliser des économies d'échelle. Les frais de gestion des placements ont diminué par rapport à l'exercice précédent, en raison de commissions de performance non récurrentes versées à l'exercice 2017. Les charges d'exploitation se sont chiffrées à 217 millions de dollars, en hausse par rapport à l'exercice précédent en raison principalement de la hausse des coûts liés au personnel, ce qui comprend la rémunération au rendement attribuable à la performance, ainsi que de l'attribution des coûts liés aux services essentiels.

Placements en actifs réels (en millions de dollars)	Exercice 2018	Exercice 2017	Sur cinq exercices[1]
Revenu de placement	7 292	5 496	31 988
Frais de gestion des placements[1]	133	155	637
Coûts de transaction	84	156	588
Revenu de placement net	7 075	5 185	30 763
Charges d'exploitation	217	187	889
Bénéfice net	6 858	4 998	29 874

1. Les frais de gestion des placements pour l'exercice 2018 comprennent des frais de gestion de 123 millions de dollars et des commissions de performance de 10 millions de dollars. Pour l'exercice 2017, ils comprennent des frais de gestion de 114 millions de dollars et des commissions de performance de 41 millions de dollars. Pour la période allant de l'exercice 2014 à l'exercice 2018, ils comprennent des frais de gestion de 577 millions de dollars et des commissions de performance de 60 millions de dollars.

Activités de l'exercice 2018

Les marchés mondiaux des actifs réels entament leur neuvième année de croissance. En raison des faibles taux d'intérêt enregistrés à l'échelle mondiale au cours des derniers exercices, les investisseurs en quête de revenus ont continué d'investir des capitaux supplémentaires dans les actifs réels. Ceci a entraîné une pression à la hausse sur les cours des actifs et une pression à la baisse sur les rendements prospectifs. En conséquence, certaines équipes du service Placements en actifs réels ont davantage ralenti leurs activités d'investissement, tout en demeurant actives dans des situations particulières se prêtant à nos avantages concurrentiels.

Notre démarche en matière d'acquisitions demeure rigoureuse. Nous continuons de favoriser les situations relativement auxquelles nos solides partenariats et nos capacités quant à l'envergure, la rapidité et la certitude d'exécution peuvent se traduire par des rendements supérieurs.

Nous avons également démontré notre volonté à céder des actifs lorsque le plan d'affaires est mené à terme, ou lorsque la perspective du marché concernant les rendements futurs ne cadre pas avec notre perspective. Bien que nous ayons affiché une baisse par rapport au nombre record de dessaisissements effectués à l'exercice 2017, les programmes du service Placements en actifs réels ont tout de même rapatrié des capitaux de 6,1 milliards de dollars dans la caisse du RPC à l'exercice 2018.

Titres de capitaux propres immobiliers

L'exercice 2018 a marqué une autre année de croissance pour le portefeuille de placements en titres de capitaux propres immobiliers qui, à la fin de l'exercice, totalisait 46,1 milliards de dollars, ce qui représente une hausse de 15,0 pour cent par rapport à l'exercice 2017. Les programmes de placement en titres de capitaux propres comptent pour 90,8 pour cent de l'ensemble du portefeuille immobilier et 55,9 pour cent du portefeuille d'actifs réels. L'augmentation de la valeur du portefeuille découle principalement des facteurs suivants : i) le montant de 6,0 milliards de dollars affecté aux nouvelles activités de placement; ii) la hausse des évaluations surtout attribuable à l'amélioration des conditions des marchés et à l'incidence du change de 2,6 milliards de dollars, facteurs contrebalancés par un remboursement de capital de 2,6 milliards de dollars lié aux ventes d'actifs.

À la fin de l'exercice, le portefeuille de titres de capitaux propres immobiliers était composé de 134 placements réalisés conjointement avec 62 partenaires exploitants et gérés par une équipe de 67 professionnels situés dans six bureaux à l'échelle mondiale. Ce portefeuille demeure bien diversifié d'un point de vue géographique sur les grands marchés mondiaux : 83,3 pour cent du portefeuille est investi sur des marchés établis comme les États-Unis, le Royaume-Uni, le Canada et l'Australie, et 16,7 pour cent est investi sur des marchés émergents comme la Chine, l'Inde et le Brésil. Le succès de l'équipe Titres de capitaux propres immobiliers dans ces marchés est attribuable à notre présence locale, près de 75 pour cent de nos professionnels en matière de placements immobiliers étant situés dans nos bureaux à l'échelle internationale.

Malgré la hausse des taux d'intérêt, d'importants fonds de capitaux institutionnels ont permis d'éviter un effet modérateur sur les prix dans les marchés des biens immobiliers privés, et l'intense concurrence à l'égard des actifs immobiliers de base dans les marchés carrefours se poursuit. L'équipe a continué à faire preuve de prudence et de rigueur aux fins de notre démarche en matière de placement, et elle a concentré ses efforts sur les occasions présentant des rendements ajustés en fonction du risque attrayants. En conséquence, nous avons continué d'accroître nos occasions au cours de l'exercice et avons accru nos placements dans des secteurs non traditionnels qui n'ont pas encore fait l'objet d'importants apports en capitaux institutionnels, ou encore dans des secteurs moins sensibles à la volatilité du cycle économique. Plus précisément, au cours de l'exercice 2018, nous avons investi dans de nouveaux secteurs, notamment le secteur des centres de données, le secteur des parcs commerciaux dédiés aux sciences de la vie et le secteur de la location privée au Royaume-Uni. Nous avons également continué d'élargir notre portefeuille dans les secteurs des bureaux médicaux et des logements pour étudiants. Pris dans leur ensemble, ces placements dans des secteurs non traditionnels ont représenté plus de 17 pour cent de nos opérations au cours de l'exercice.

L'équipe Titres de capitaux propres immobiliers continue également de tirer parti de nos relations de longue date avec un grand nombre de nos partenaires exploitants de premier ordre, qui demeurent une précieuse source de flux d'affaires. Plus de 65 pour cent de nos activités de placement au cours de l'exercice ont été effectuées en collaboration avec des partenaires existants tels Goodman, Longfor, Lendlease, Oxford, Hermes et Scion.

Les opérations importantes réalisées par l'équipe Titres de capitaux propres immobiliers au cours de l'exercice 2018 sont indiquées ci-dessous :

- Engagement à investir 598 millions de dollars américains dans la coentreprise IndoSpace Core afin d'acquérir un portefeuille de parcs industriels et logistiques en Inde.
- Placement de 928 millions de dollars américains dans la fermeture du capital de Parkway, Inc., une fiducie de placement immobilier établie à Houston, au moyen de l'acquisition des actions ordinaires en circulation de cette dernière.
- Signature d'une entente pour investir un montant initial maximal de 350 millions de dollars américains, relativement à un investissement conjoint dans des centres de données en partenariat avec Alpha Data Centre Fund, dont le siège se trouve à Singapour.

Titres de créances immobilières

Le programme Titres de créances immobilières privés, qui représente 9,2 pour cent du portefeuille immobilier et 5,7 pour cent du portefeuille du service Placements en actifs réels, totalisait 4,7 milliards de dollars à la clôture de l'exercice, soit une baisse de 2,6 pour cent par rapport à l'exercice 2017. Les emprunteurs ont remboursé de nombreux prêts au sein du portefeuille, contrebalançant la majorité des nouveaux placements effectués au cours de l'exercice. Cela a occasionné une croissance plus modérée du portefeuille de prêts par rapport aux exercices précédents. Plus précisément, la diminution de la valeur du portefeuille s'explique par: i) le montant de 2,0 milliards de dollars affecté aux nouvelles activités de placement; ii) la hausse de 15,0 millions de dollars des évaluations surtout attribuable à l'amélioration des conditions des marchés, contrebalancée par une perte de change de 40 millions de dollars et par un remboursement de capital de 2,1 milliards de dollars lié aux remboursements de prêts.

Une équipe de 11 professionnels établis à Toronto, à Londres et à Hong Kong gère le programme Titres de créances immobilières privés.

Les principales transactions effectuées par l'équipe Titres de créances immobilières privés à l'exercice 2018 sont présentées ci-après :

- Placement de 250 millions de livres sterling dans une facilité de crédit subordonnée accordée à intu properties plc, qui est garantie de façon indirecte par intu Trafford Centre, à Manchester, au Royaume-Uni.
- Engagement d'un montant supplémentaire de 500 millions de dollars américains afin d'accroître notre placement dans LoanCore Capital Credit REIT. Cette entité investit principalement dans des titres de créances immobilières sur les marchés intermédiaires en partenariat avec GIC et LoanCore Capital. L'engagement total de l'Office se chiffre actuellement à 1 milliard de dollars américains.

Infrastructures

À la fin de l'exercice, le portefeuille du groupe Infrastructures était composé de 18 placements directs d'une valeur de 28,6 milliards de dollars, comparativement à 24,3 milliards de dollars à la fin de l'exercice précédent. La variation de valeur s'explique principalement par les facteurs suivants : la hausse des évaluations de 3,4 milliards de dollars attribuable à la solide performance du portefeuille et aux cours sur les marchés, les profits de change de 0,4 milliard de dollars, de même que le montant de 1,6 milliard de dollars affecté aux nouvelles activités de placement, facteurs contrebalancés par un remboursement de capital de 1 milliard de dollars lié aux distributions.

Le portefeuille du groupe Infrastructures demeure bien diversifié à l'échelle mondiale : 75,8 pour cent du portefeuille est investi dans les marchés établis, comme l'Amérique du Nord, l'Europe occidentale et l'Australie, ainsi que dans certains marchés émergents, principalement en Amérique latine et en Inde. Les placements en infrastructures représentent 34,7 pour cent du portefeuille du service Placements en actifs réels. Une équipe composée de 44 professionnels situés dans cinq bureaux à l'échelle mondiale gère le portefeuille du groupe Infrastructures.

Les investisseurs sont demeurés actifs dans le secteur des infrastructures à l'échelle mondiale, en raison des importants capitaux disponibles et d'un regain d'appétit pour le rendement. En raison du nombre relativement faible d'actifs à vendre et du financement par emprunt à faible coût abondant et aisément accessible, les transactions réalisées étaient évaluées de façon concurrentielle. Nous avons maintenu une démarche rigoureuse et avons privilégié les occasions nous fournissant un avantage comparatif. Nous avons été actifs dans nos principaux marchés, nos activités comprenant ce qui suit :

- Placement de 900 millions d'euros afin d'acquérir une participation de 12 pour cent dans Nedgia, le principal réseau de distribution de gaz naturel en Espagne.

Électricité et énergies renouvelables

Créé en décembre 2017, le portefeuille Électricité et énergies renouvelables, qui comprend également des placements dans le secteur de l'agriculture, se composait de deux placements directs d'une valeur de 2,9 milliards de dollars à la fin de l'exercice.

- Au cours de l'exercice 2018, nous avons effectué notre premier placement dans le secteur de l'électricité et des énergies renouvelables dans le cadre de la formation, avec Votorantim Energy, d'une nouvelle coentreprise axée sur les placements et la mise en valeur de projets dans le secteur de la production d'électricité au Brésil. Nous fournirons un apport en capital initial d'environ 690 millions de reales.

Perspectives d'avenir

Pour ce qui est de l'exercice 2019, nous sommes tout à fait conscients du conflit naissant qui existe entre la hausse des revenus et l'accroissement des taux d'escompte. Les actifs réels continuent de fournir un flux de rentrées solide et croissant, de même qu'un rendement total attendu très attrayant par rapport au rendement des placements à revenu fixe. Cependant, si la hausse des taux d'intérêt se poursuit, nous nous attendons à ce que la compression des rendements et les profits sur évaluation qui ont caractérisé nos activités au cours des derniers exercices prennent fin. En conséquence, nous prévoyons une baisse des rendements totaux par rapport aux niveaux élevés enregistrés au cours des récents exercices, mais la caisse du RPC devrait toujours profiter de placements attrayants.

- Le service Placements en actifs réels continuera de privilégier la gestion des autres menaces liées à nos activités, telles que l'évolution des technologies et les changements climatiques, et demeurera prêt à effectuer des investissements considérables lorsque des occasions attrayantes se présenteront.

Objectifs de l'Office pour l'exercice 2019

Voici les objectifs de l'Office pour l'exercice 2019 :

1. Finir de se préparer à intégrer et à investir les cotisations du Régime de pensions supplémentaire du Canada, et à produire des rapports sur ces cotisations qui prendront effet en janvier 2019.
2. Élargir nos programmes de placement et accroître le niveau d'exposition de la caisse aux marchés émergents.
3. Prendre des mesures pour accroître notre compréhension des occasions et des risques que présentent les changements climatiques dans le cadre de notre initiative pluriannuelle mise en œuvre dans l'ensemble des services, ainsi que pour adopter la présentation d'information financière la meilleure qui soit à l'égard des changements climatiques.
4. Optimiser le pouvoir découlant de notre savoir collectif grâce à notre initiative pluriannuelle visant l'intégration des technologies, des données et de l'avantage du savoir afin de favoriser de meilleures décisions de placement qui accroissent la valeur pour la caisse.

Gestion des risques

Les activités de l'Office nous exposent à un vaste éventail de risques. Nous gérons tous ces risques conformément à notre cadre de gestion des risques, en veillant à ce que les risques prudents que nous prenons soient proportionnels aux avantages à long terme qu'ils génèrent. Un risque principal s'entend d'un risque qui pourrait avoir une incidence importante sur notre capacité à réaliser notre mandat. Afin d'évaluer nos principaux risques, nous tenons compte de la façon dont les différents risques sont reliés ou mis en corrélation.

Environnement propice aux risques

L'environnement dans lequel nous exerçons nos activités est dynamique, et le rythme des changements s'accélère. Ces changements peuvent avoir une incidence sur notre profil de risque, sur l'élaboration de nos pratiques de gestion du risque, ainsi que sur notre capacité à atteindre nos objectifs de placement. Nous avons surveillé attentivement un certain nombre de faits nouveaux au cours du dernier exercice afin d'en évaluer l'incidence potentielle sur nos activités au fil du temps.

- Les événements politiques aux États-Unis ont dominé l'actualité et ont eu une incidence prononcée sur le rendement des marchés financiers. Nous nous attendons à ce que l'environnement géopolitique demeure incertain en raison de la poursuite des négociations visant l'ALENA et d'autres événements visant le commerce à l'échelle mondiale en 2018. La possibilité que se produisent un resserrement de la politique monétaire et une hausse des taux d'intérêt au Canada et dans d'autres pays entraînera un accroissement de la volatilité des marchés à l'échelle mondiale.
- Les grands investisseurs institutionnels continuent de pénétrer le marché des actifs non traditionnels, contribuant ainsi aux évaluations élevées des titres de sociétés fermées, des instruments de crédit, des biens immobiliers et des infrastructures. Cet environnement concurrentiel a rendu de plus en plus difficile le repérage d'occasions intéressantes présentant des rendements adéquats.
- Les autorités aux quatre coins du monde continuent de se pencher sur le risque systémique et les pratiques d'évitement fiscal. Ceci a donné lieu à un accroissement des modifications apportées à la réglementation fiscale à l'échelle mondiale. Un certain nombre de gouvernements, y compris les gouvernements des États-Unis, du Royaume-Uni et de l'Australie, adoptent les recommandations de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) visant l'érosion de la base d'imposition et le transfert de bénéfices, ce qui accroîtra leurs assiettes fiscales. Le gouvernement américain a également édicté des modifications importantes à ses lois fiscales à la fin de 2017.
- La vigueur des marchés du travail rend ardus le recrutement et le maintien en poste de professionnels en placement spécialisés et talentueux au Canada et à l'échelle mondiale.
- L'incapacité de prévoir le degré auquel les nouvelles technologies perturberont les modèles d'affaires conventionnels pourrait se répercuter sur nos placements et sur nos activités, particulièrement à moyen et long terme.
- Les changements climatiques présentent un éventail complexe de risques physiques et non physiques, ainsi que des occasions à l'échelle de nos activités de placement. Nous abordons ce sujet plus en détail à la rubrique intitulée « Risques liés aux changements climatiques », à la page 74.
- Le 1er janvier 2019, nous commencerons à recevoir les fonds du RPC supplémentaire. Se préparer à recevoir et à investir ces cotisations est un processus complexe, car nous devrons adapter notre structure de gouvernance, nos processus sous-jacents et nos systèmes afin de prendre en considération une structure de placement pouvant maintenir différents niveaux de risque total dans chacune des deux composantes du RPC.

Améliorer nos pratiques en matière de gestion des risques

Notre gestion efficace des risques, conjuguée à nos avantages comparatifs, nous permet de tirer parti d'occasions dans des situations où d'autres ne le peuvent pas. Dans le cadre de nos efforts visant à constamment améliorer nos pratiques en matière de gestion des risques, nous avons apporté les améliorations suivantes au cours de l'exercice :

- Établissement du rôle de chef des finances et de la gestion des risques. C'est au chef des finances et de la gestion des risques qu'il revient, explicitement, de surveiller et d'améliorer le cadre de gestion des risques et de s'assurer que ce cadre est adéquat compte tenu du mandat unique et du profil de risque de l'Office;
- Établissement d'un nouveau comité ad hoc de gestion des risques qui relève du conseil et qui est chargé d'aviser la direction et le conseil de l'évolution de nos pratiques de gestion des risques;
- Ajout d'un modèle de risque à plus long terme (cinq ans) à notre suite exhaustive d'outils de gestion des risques. Ce modèle accroît notre capacité à évaluer le risque de placement sur divers horizons, et il cadre mieux avec notre horizon de placement.

Culture du risque

Nous sommes d'avis que des contrôles documentés officiellement peuvent uniquement être efficaces s'il existe une saine culture du risque organisationnelle. Celle-ci se caractérise par un dialogue ouvert, par une volonté à soulever des préoccupations, et par une claire reddition des comptes.

Nos principes directeurs et notre code de déontologie fournissent de solides assises pour notre culture, et ils sont renforcés par le ton donné par la direction.

> Amélioration de l'analyse des scénarios liés à des événements géopolitiques (p. ex., Brexit) à l'appui des décisions de placement;

> Amélioration de nos contrôles et de nos processus de surveillance pour aider à faire en sorte de prévenir les cybermenaces et les incidents de perte de données et d'y réagir efficacement;

> Établissement d'un comité directeur sur les changements climatiques, présidé par le chef des finances et de la gestion des risques. Le comité supervisera une initiative pluriannuelle visant à améliorer notre compréhension et notre gestion des risques que présentent les changements climatiques pour notre portefeuille.

Notre cadre intégré de gestion des risques repose sur les éléments suivants :

> Une solide structure de gouvernance comportant une culture de prudence à l'égard des risques, des politiques en matière de risque, une appétence au risque et des limites de risque bien définies;

> Des processus d'identification, d'évaluation, de contrôle, de surveillance et de communication de tous les principaux risques existants et émergents;

> Une séparation claire entre les cadres de terrain, les fonctions de surveillance des risques et l'assurance indépendante (les trois lignes de défense).

Gouvernance en matière de risque

La gouvernance en matière de risque au sein de l'Office relève du conseil, de la direction et de leurs comités respectifs. Le conseil d'administration surveille les mesures que nous prenons pour agir conformément au mandat de l'Office. Ainsi, nous devons atteindre « un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus et compte tenu des facteurs pouvant avoir un effet sur le financement du RPC ». À cette fin, le conseil doit surveiller les risques en s'assurant que la direction a déterminé les principaux risques et élaboré des stratégies appropriées pour les gérer. Nous établissons l'appétence au risque pour chaque risque clé. Les comités du conseil assument les responsabilités suivantes en matière de risque (comme il est décrit plus en détail à la page 93) :

> Le comité ad hoc de gestion des risques, qui relève du conseil (et a été établi au cours de l'exercice 2018), avise la direction et le conseil de l'évolution de nos pratiques en matière de gestion des risques.

> Le comité ad hoc du RPC supplémentaire, qui relève du conseil (et a été établi en 2017), surveille les progrès et les risques associés aux préparatifs pour recevoir les fonds du RPC supplémentaire en janvier 2019.

> Le comité de placement recommande au conseil les politiques de placement et les politiques en matière de risque de l'Office, et il approuve et surveille les activités de placement ainsi que les niveaux de risque. Il examine également les méthodes de gestion du risque de placement.

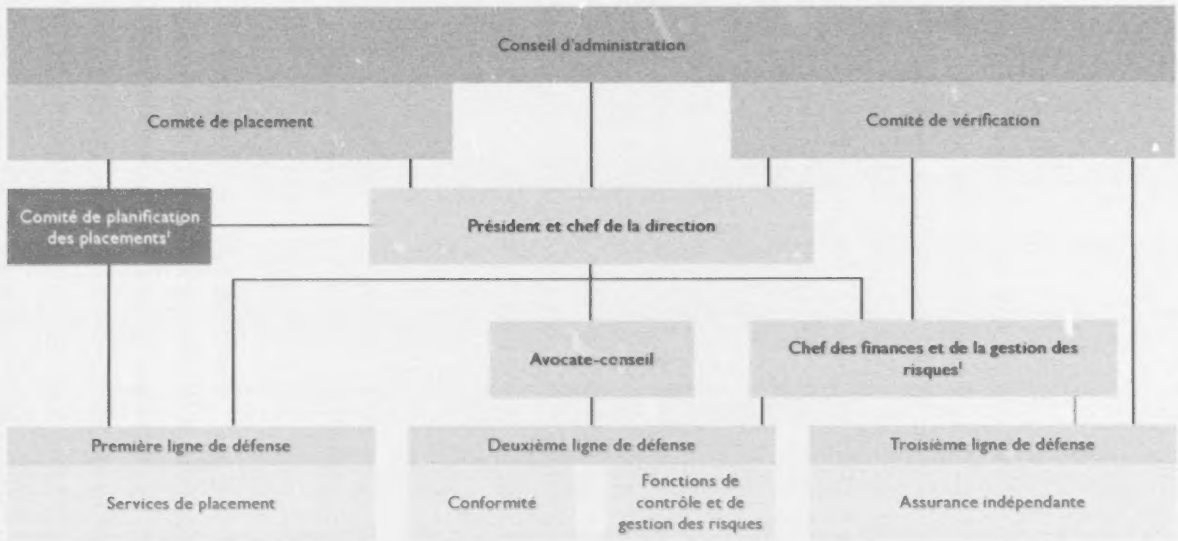
> Le comité de vérification surveille la présentation de l'information financière, les questions liées à l'impôt, les technologies et systèmes d'information et les risques connexes, l'audit externe et interne ainsi que les politiques et les pratiques en matière de contrôle interne.

> Le comité des ressources humaines et de la rémunération est chargé de surveiller les risques relatifs à notre personnel et à nos pratiques d'emploi. Ce comité étudie et recommande le cadre de rémunération, examine la structure organisationnelle et s'assure qu'un programme de planification de la relève est en place.

> Le comité de la gouvernance veille à ce que l'Office utilise les pratiques exemplaires appropriées en matière de gouvernance et surveille l'application du code de déontologie et des lignes directrices relatives aux conflits d'intérêts.

Le diagramme ci-dessous illustre la structure de gestion des risques de l'Office.

Structure de gestion des risques



1. Le chef des finances et de la gestion des risques est membre du comité de planification des placements.

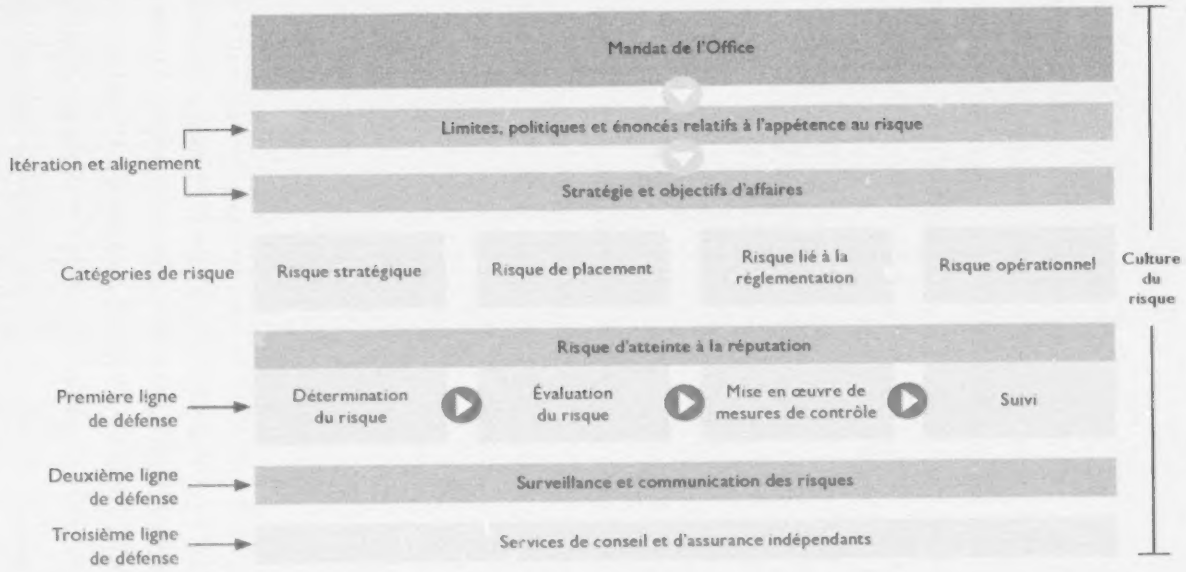
Par voie de délégation du conseil d'administration, le président et chef de la direction est responsable de tous les risques qui ne sont pas associés aux questions réservées spécifiquement au conseil d'administration ou aux comités du conseil. Les responsabilités en matière de gestion du risque sont ensuite déléguées à différents échelons de l'organisation, à commencer par le chef des finances et de la gestion des risques et par l'équipe de la haute direction.

L'équipe de la haute direction veille à ce que la gestion des risques soit intégrée à la planification de la stratégie et des affaires. À l'aide du processus de planification des affaires, cette équipe s'assure que les plans s'alignent sur la stratégie globale et l'appétence au risque et que des ressources et processus adéquats permettent de cerner et de gérer efficacement les risques clés. La responsabilité de la gestion appropriée des risques pris incombe aux dirigeants de chaque service, en fonction de leur domaine de responsabilité respectif.

Notre approche de la gouvernance en matière de risque de placement est décrite plus en détail à la page 33.

Le diagramme ci-dessous illustre le cadre de gestion des risques de l'Office.

Cadre de gestion des risques



Catégories de risques et stratégies de gestion des risques

Risque stratégique : Risque que l'Office fasse les mauvais choix stratégiques, ou ne soit pas en mesure de réussir la mise en œuvre des stratégies choisies ou de s'adapter à l'évolution des conditions externes commerciales, politiques ou socio-économiques à long terme. La gestion efficace du risque stratégique est essentielle à la réalisation de notre mandat.

Un certain nombre de processus importants permettent de contrôler et d'atténuer les risques stratégiques :

- Au moins une fois par année, le conseil discute et procède à un examen de notre stratégie globale;
- Chaque service établit un plan d'affaires détaillé tenant compte de notre stratégie et de nos objectifs à long terme. Le président et chef de la direction passe en revue ces plans, et le plan d'affaires annuel qui en résulte est approuvé par la direction et le conseil;
- Nous établissons des signaux précis qui orientent chacun des programmes de placement afin qu'ils s'alignent sur la stratégie globale et les avantages comparatifs de l'Office;
- Nous effectuons des examens trimestriels du portefeuille et des risques de placement connexes compte tenu des conditions des marchés financiers et de la nouvelle conjoncture économique;
- La direction et le conseil rendent compte et discutent chaque trimestre des progrès, des défis et des risques relatifs à la réalisation du plan d'affaires approuvé.

Risque de placement : Risque de perte découlant des activités sur le marché des placements. Les portefeuilles gérés à l'interne et à l'externe sont exposés au risque de placement. Ce risque comprend le risque de marché, le risque de liquidité et le risque de crédit (y compris le risque de contrepartie).

Risque de marché : Risque que la valeur d'un placement fluctue par suite de variations des prix et des taux du marché. Le risque de marché est composé du risque actions, du risque de taux d'intérêt, du risque de change, du risque marchandises et du risque d'écart de crédit.

L'Office gère le risque de marché au moyen du cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement. Ce cadre prescrit l'investissement dans un large éventail de catégories d'actifs et l'application de stratégies de placement visant à réaliser une prime de risque diversifiée à long terme sur l'ensemble de la caisse, en fonction des limites relatives au risque établies dans les politiques en matière de risque.

Risque de crédit : Le risque de crédit correspond au risque de perte financière découlant du manquement d'une contrepartie à ses obligations contractuelles. Outre un tel manquement, une autre cause moins grave, mais tout de même importante, est la réduction de la valeur des actifs en raison d'une baisse de la qualité de crédit de l'emprunteur, de la contrepartie, de la caution ou de l'actif soutenant l'exposition au crédit.

Nous atténuons l'exposition au risque de crédit dans le cas de certains actifs et passifs financiers, qui sont assortis de droits de compensation conditionnels en cas de défaillance, d'insolvabilité ou de faillite; pour ce qui est des titres acquis en vertu de conventions de revente, l'Office reçoit de la contrepartie un bien en garantie.

Risque de liquidité : Risque que nous ne puissions pas obtenir facilement les fonds nécessaires pour nous acquitter de nos obligations au titre des versements lorsqu'elles deviennent exigibles, pour financer les programmes de placement, ou pour effectuer des changements visant à optimiser notre portefeuille en périodes de crise, sans subir des pertes inacceptables sur des cessions forcées.

L'Office complète sa gestion du risque de liquidité par sa capacité à mobiliser des fonds au moyen de l'émission de papier commercial et de titres d'emprunt à terme et de la vente de titres en vertu de conventions de rachat. Par ailleurs, l'Office maintient des facilités de crédit non garanties pour répondre à des besoins éventuels en liquidités. L'Office a également la capacité de vendre rapidement des placements non grevés négociés sur un marché actif.

Le risque de liquidité est géré et surveillé conformément aux normes de gestion des liquidités. Le risque de marché et le risque de crédit sont gérés et surveillés conformément à la politique en matière de risque approuvée chaque année par le conseil d'administration.

Des comités surveillent notre exposition au risque de placement. Le comité de placement du conseil reçoit régulièrement des rapports sur nos actifs, notre revenu de placement, le rendement des placements, l'évaluation des risques et les résultats des simulations de crise. Le comité de planification des placements de la direction reçoit des rapports sur les risques toutes les semaines, et il examine au moins une fois par mois les risques au sein du portefeuille de placement par l'intermédiaire de commentaires préparés par le service Gestion de portefeuille global et le groupe Risque de placement. Veuillez vous reporter à la page 34 pour obtenir plus de renseignements au sujet du comité de planification des placements.

Des renseignements additionnels sur notre exposition aux risques de placement et sur nos processus de gestion et d'évaluation des risques sont présentés à la rubrique Comment nous maintenons la reddition de comptes à l'égard de la prise de risques et du rendement, à la page 34, ainsi qu'à la note 5 de nos états financiers, à la page 125.

Risque lié à la réglementation : Risque de perte lié aux changements actuels ou proposés (ou à la non conformité) aux lois, aux règlements et aux pratiques obligatoires du secteur applicables, y compris ceux définis dans la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC*. Tout défaut de conformité pourrait entraîner des pénalités financières ou des pertes au titre du portefeuille et nuire à notre réputation.

Notre programme de conformité vise à promouvoir le respect des obligations réglementaires à l'échelle mondiale. Il permet aussi de favoriser la sensibilisation aux lois et aux règlements qui nous touchent et aux risques liés à la non-conformité. Nous surveillons les faits récents en matière juridique et réglementaire ainsi que les changements réglementaires proposés, et nous y réagissons de manière constructive au besoin. Nous avons régulièrement recours aux services de conseillers juridiques externes afin de nous tenir informés des derniers développements.

Stratégie fiscale : Notre groupe de la fiscalité joue un rôle clé en soutenant la prise de décisions, en supervisant la gestion des risques fiscaux et en évaluant l'ensemble des pratiques fiscales. Nous examinons les principaux risques fiscaux dans le cadre du contrôle diligent de nos opérations et au niveau de l'ensemble de la caisse.

La stratégie fiscale de l'Office est conforme à notre mandat et au statut de régime de pensions national du Canada du RPC, et elle constitue l'un des éléments dont nous tenons compte dans le cadre de notre processus de placement. La meilleure façon d'examiner notre stratégie fiscale est de prendre en considération la façon dont la pension des 20 millions de cotisants et bénéficiaires canadiens qui participent au RPC est imposée.

Afin d'assurer le maintien d'une saine politique publique, les revenus touchés par l'Office et par ses filiales sont exonérés d'impôt au Canada. Les revenus de placement peuvent ainsi s'accroître en franchise d'impôt au Canada durant la période de placement, et les bénéficiaires du RPC sont imposés au moment où ils touchent leur revenu de retraite, en fonction de leur taux d'imposition alors applicable.

Une tranche de 84,9 pour cent de nos actifs est investie à l'extérieur du Canada. En conséquence, l'Office est assujetti aux lois fiscales des pays où il investit. Nous nous acquittons de nos obligations fiscales partout au monde et payons l'impôt exigible sur les revenus gagnés dans ces pays, s'il y a lieu. De plus, les sociétés composant notre portefeuille de placement paient divers types de taxes conformément aux lois fiscales applicables dans les territoires où ces sociétés exercent leurs activités.

Afin de s'assurer que les cotisants et les bénéficiaires du RPC ne paient pas d'impôt deux fois sur les revenus gagnés par le portefeuille de placement, nous faisons une utilisation judicieuse et prudente de nos structures de placement, afin de maximiser les rendements des placements après impôt.

Il incombe au conseil d'administration de l'Office de superviser la gestion des risques, y compris les risques fiscaux. À cette fin, le conseil, par l'entremise de divers comités et processus, examine les systèmes et contrôles internes conçus pour remédier aux principaux risques auxquels la caisse est exposée, y compris les risques fiscaux. En ce qui concerne la direction, le chef des finances et de la gestion des risques de l'Office est responsable de la stratégie fiscale de l'Office. La gestion quotidienne des risques fiscaux est la responsabilité du chef des services fiscaux, qui présente périodiquement des rapports au comité de vérification.

Tout comme c'est le cas pour les autres risques, notre objectif est d'atténuer les risques fiscaux compte tenu de notre mandat de placement, en nous conformant aux contrôles et procédures incorporés dans nos politiques internes. Les risques fiscaux peuvent être d'ordre technique, opérationnel ou réglementaire, et ils peuvent avoir des répercussions financières ou une incidence sur la réputation.

Pour de plus amples renseignements sur la stratégie fiscale de l'Office, veuillez visiter notre site Web à l'adresse www.cppib.com/fr.

Risque opérationnel : Risque de perte découlant des actes posés par des individus, ou des processus ou des systèmes internes inadéquats ou défaillants en raison de facteurs internes ou externes. Le risque opérationnel englobe un large éventail de risques, notamment les risques liés aux éléments suivants :

- Les pratiques d'emploi et de gestion des ressources humaines;
- La mauvaise conduite d'un employé, y compris la violation du code de déontologie, la fraude et les opérations de négociation non autorisées;
- La sécurité de l'information et la cybersécurité;
- Une interruption des activités ou une catastrophe naturelle ou autre;
- La mise en œuvre des opérations, des activités et des projets;
- La sécurité des données, des modèles et des applications développées par les utilisateurs;
- L'exactitude de l'information financière.

L'exposition à ces risques peut entraîner des pertes financières directes, des pertes financières indirectes prenant la forme d'une inefficacité opérationnelle, ainsi que des sanctions ou des pénalités réglementaires, ou porter atteinte à notre réputation. Le risque opérationnel peut aussi avoir une incidence directe sur notre capacité à gérer les autres risques principaux.

Chaque membre de l'équipe de la haute direction a la responsabilité première de gérer les risques opérationnels au sein de son service. Nous gérons le risque opérationnel au moyen de contrôles internes qui sont assujettis à des examens d'audit interne. Nous effectuons également un examen annuel dans le cadre de l'attestation du chef de la direction et du chef des finances et de la gestion des risques en ce qui a trait au contrôle interne à l'égard de l'information financière. Nos services Finances, analyse et gestion du risque et Exploitation et technologie maintiennent des protocoles officiels en ce qui a trait à l'installation de nouveaux produits de placement et de nouvelles technologies, à la gestion des données, des modèles et des applications destinées aux utilisateurs, à la sécurité de l'information, de même qu'à l'établissement de plans de continuité en cas d'interruption des activités. Par ailleurs, nous souscrivons une assurance de dommages de même qu'une assurance responsabilité civile des administrateurs et des dirigeants.

Risque d'atteinte à la réputation : Risque de perte de crédibilité qui résulte de facteurs internes ou externes et qui est fréquemment lié aux autres catégories de risque. Ce risque peut découler de nos pratiques d'affaires à l'interne ou de celles de nos partenaires d'affaires ou des sociétés dans lesquelles nous détenons une participation. Les partenaires d'affaires comprennent les tiers auxquels nous confions certaines de nos fonctions administratives, ainsi que les organismes de placement avec qui nous concluons une entente contractuelle. Une atteinte à la réputation pourrait avoir une incidence sur notre position en tant que partenaire, investisseur et employeur de choix et nuire à notre capacité de mettre en œuvre notre stratégie.

La responsabilité de la gestion du risque d'atteinte à la réputation s'étend à chaque employé et administrateur. Cette responsabilité est clairement énoncée en détail dans notre code de déontologie et reflétée dans nos principes directeurs d'intégrité, de partenariat et de rendement élevé, lesquels s'appliquent à tous nos employés et à tous nos secteurs d'activité. En vertu du code de déontologie, tous les employés et administrateurs sont notamment tenus de déclarer toute opération effectuée pour leur propre compte ou tout intérêt personnel qui pourraient entraîner un conflit d'intérêts réel, potentiel ou perçu. De plus, les employés sont tenus de communiquer à notre conseiller externe en déontologie, en toute confidentialité, les violations du code.

Le directeur général principal et chef mondial, Affaires publiques et communications, surveille les activités liées à la marque et à la réputation de l'Office, y compris notre cadre de gestion des enjeux, qui comporte plusieurs aspects relatifs à la gestion de la réputation. Des évaluations du risque d'atteinte à la réputation doivent être prises en compte dans le cadre du processus décisionnel en matière de placement, par l'intermédiaire du protocole relatif au cadre de gestion du risque d'atteinte à la réputation, et de l'élaboration et de la mise en œuvre de la stratégie d'affaires. Par ailleurs, nous avons mis en place un solide programme de gestion des enjeux qui permet à l'Office de cerner et de résoudre ces enjeux dans l'ensemble de l'organisme, ainsi que ceux qui se répercutent sur les sociétés dans lesquelles nous détenons une participation. Notre comité exécutif sur la gestion des enjeux règle toutes les questions d'importance au fur et à mesure qu'elles surviennent. Il existe des protocoles concernant la gestion des risques et des enjeux pouvant nuire à la réputation et la communication aux échelons supérieurs relativement aux sociétés de notre portefeuille existant. Par ailleurs, nous continuons de renforcer de manière proactive notre réputation et notre marque auprès des principales parties prenantes à l'échelle internationale afin de soutenir nos objectifs d'affaires et de réduire les risques.

Risques liés aux changements climatiques : Les changements climatiques sont l'une des priorités de l'Office pour l'exercice 2019. Nous reconnaissons la nécessité d'améliorer notre évaluation des risques liés aux changements climatiques et nous procédons régulièrement à une évaluation de ces risques dans le cadre de notre processus décisionnel en matière de placement. Ceci accroît la probabilité que nous soyons pleinement indemnisés pour ces risques et nous permet de tirer parti d'occasions lorsque nous estimons qu'un risque est surestimé. Les risques liés aux changements climatiques comportent des éléments du risque de marché (par exemple, l'incidence sur les prix des marchandises), du risque stratégique (le fait de ne pas s'adapter assez rapidement à l'évolution du contexte externe) et du risque lié à la réglementation (les règlements liés aux changements climatiques qui sont susceptibles d'avoir une incidence défavorable sur la valeur d'un placement).

Le comité directeur sur les changements climatiques, qui a été mis sur pied à l'exercice 2018, supervisera un programme pluriannuel visant à élaborer les outils et les ressources nécessaires pour mettre en évidence les risques liés aux changements climatiques et pour cerner les occasions tout au long du cycle de placement, y compris la gestion des portefeuilles. Pour de plus amples renseignements, veuillez vous reporter à la rubrique Stratégie, à la page 27.

Comme il est fait mention à la rubrique Investissement durable, le groupe de travail du Conseil de stabilité financière (le groupe de travail) chargé de l'information financière ayant trait aux changements climatiques a publié son rapport en juin 2017. Le rapport établit les recommandations aux fins de la présentation d'informations sur les risques et les occasions que présentent les changements climatiques. L'adoption répandue de ces recommandations aidera diverses parties prenantes à évaluer l'incidence des changements climatiques de manière plus cohérente.

Les recommandations du groupe de travail sont structurées en fonction de quatre piliers sur lesquels reposent les activités des organisations : la gouvernance, la stratégie, la gestion des risques, les mesures et les objectifs. Elles ont trait à la présentation d'information financière clé à l'égard des changements climatiques, dans le but d'aider les investisseurs et les autres parties à comprendre la manière dont l'entité présentant l'information financière considère et évalue les risques et les occasions liés aux changements climatiques. Les quatre recommandations générales sont décrites ci-dessous.

- **Gouvernance :** Informations sur la gouvernance de l'organisation en ce qui concerne les risques et les occasions liés aux changements climatiques.
- **Stratégie :** Informations sur les incidences réelles et potentielles des risques et des occasions liés aux changements climatiques sur les activités, la stratégie et la planification financière de l'organisation, lorsque ces informations sont jugées significatives.
- **Gestion des risques :** Informations sur la manière dont l'organisation identifie, évalue et gère les risques liés aux changements climatiques.
- **Mesures et objectifs :** Informations sur les indicateurs et les objectifs utilisés aux fins de l'évaluation et de la gestion des risques et occasions pertinents liés aux changements climatiques, lorsque ces informations sont jugées significatives.

Nous appuyons les recommandations du groupe de travail et avons l'intention de nous y conformer entièrement au cours des trois prochains exercices.

Comme il est mentionné dans le rapport annuel de l'exercice précédent, les changements climatiques font maintenant partie intégrante de notre cadre de gestion des risques global et des rapports sur les risques que nous présentons au conseil d'administration.

Obligation de rendre des comptes de l'organisme

Attestation du chef de la direction et du chef des finances et de la gestion des risques

Durant l'exercice, nous avons procédé à l'évaluation du contrôle interne à l'égard de l'information financière et des contrôles et procédures de communication de l'information en utilisant le cadre et les critères établis dans le document intitulé Internal Control – Integrated Framework publié par le Committee of Sponsoring Organizations (COSO) de la Treadway Commission. L'Office n'est pas tenu par la loi d'effectuer cette évaluation annuelle. Nous effectuons l'évaluation sur une base volontaire afin de respecter notre engagement à l'égard de normes strictes en matière de gouvernance d'entreprise et de reddition de comptes.

Le chef de la direction et le chef des finances et de la gestion des risques sont responsables de l'établissement et du maintien d'un contrôle interne à l'égard de l'information financière qui offre une assurance raisonnable en ce qui a trait à la fiabilité et qui est conforme aux Normes internationales d'information financière (IFRS). Ils sont également responsables de la conception de contrôles et procédures de communication de l'information qui offrent une assurance raisonnable que toute l'information significative est recueillie et présentée en temps opportun à la direction.

Nous n'avons apporté aucun changement à notre contrôle interne à l'égard de l'information financière ni à nos contrôles et procédures de communication de l'information ayant eu ou susceptible d'avoir une incidence significative sur notre communication de l'information.

Selon les résultats de l'évaluation de la direction, le chef de la direction et le chef des finances et de la gestion des risques ont conclu que le contrôle interne à l'égard de l'information financière et les contrôles et procédures de communication de l'information ont été conçus et ont fonctionné efficacement pendant tout l'exercice.

Méthodes comptables et principales estimations

Nos principales méthodes comptables sont résumées aux notes 1 et 2 des états financiers consolidés annuels et sont importantes pour la compréhension et l'interprétation de nos résultats financiers présentés et de notre situation financière. Certaines de ces méthodes comptables exigent que la direction établisse des estimations et hypothèses, lesquelles influent sur les montants présentés au titre de l'actif, du passif, des produits et des charges. Nous avons établi des procédures afin de nous assurer que les méthodes comptables sont appliquées de manière cohérente et que les processus de modification des méthodes sont bien contrôlés. La plus importante des estimations comptables faites par la direction concerne la détermination de la juste valeur des placements et des passifs liés aux placements. La juste valeur est définie comme le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation. La juste valeur est une mesure fondée sur le marché et, par conséquent, elle tient compte des facteurs que les intervenants du marché prennent en considération lorsqu'ils fixent le prix d'un placement ou d'un passif lié au placement. Les cours de marché sont utilisés pour évaluer la juste valeur des placements négociés sur un marché actif, comme les actions de sociétés ouvertes et les obligations négociables. Dans le cas des placements qui ne sont pas négociés sur un marché actif, par exemple, des actions de sociétés fermées, des infrastructures, des biens immobiliers privés, des titres de créance privés et des dérivés négociés hors bourse (collectivement, les « actifs non traditionnels »), la juste valeur est déterminée au moyen de techniques d'évaluation qui maximisent l'utilisation des données observables sur les marchés, telles que des multiples de capitalisation de sociétés ouvertes comparables. Les autres techniques comprennent l'utilisation de données relatives aux dernières transactions conclues dans des conditions de concurrence normale, l'application de la juste valeur actuelle d'un autre placement essentiellement semblable, l'analyse de la valeur actualisée des flux de trésorerie, ainsi que le recours à des modèles d'évaluation du prix et à d'autres méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur.

Le comité d'évaluation est chargé de surveiller la gouvernance des évaluations, les processus d'évaluation ainsi que les résultats des évaluations. Les membres du comité incluent le chef des finances et de la gestion des risques (qui préside le comité), le chef de l'exploitation et des cadres sélectionnés provenant du service Finances de l'Office. Nous avons mis en place de solides processus d'évaluation trimestrielle afin de nous assurer que la juste valeur des actifs non traditionnels est présentée raisonnablement dans nos états financiers. Ces processus incluent des procédures indépendantes ainsi que le recours à des évaluateurs externes.

L'équipe des finances de l'Office se compose de professionnels accrédités qui déterminent ou approuvent les justes valeurs de façon indépendante de l'équipe de placement. Ceci permet de s'assurer que les évaluations sont exemptes de biais possibles. De plus, en ce qui concerne la majorité du portefeuille de placements directs, nous avons recours à des évaluations effectuées par des tiers indépendants ainsi qu'à des experts externes en évaluation au moins une fois à chaque exercice pour soutenir le processus d'évaluation. Les actifs en ce qui a trait aux évaluations par des tiers indépendants sont sélectionnés dans le cadre d'une approche fondée sur les risques, laquelle repose à la fois sur l'importance du placement et sur des considérations ayant trait à la complexité.

En ce qui concerne les fonds d'actions de sociétés fermées et les fonds de placement immobilier de l'Office, les valeurs liquidatives sont fournies directement par le gestionnaire de placement, et elles représentent la juste valeur. L'Office a recours à certaines procédures pour valider l'utilisation des valeurs liquidatives fournies par le gestionnaire de placement. Ces procédures comprennent notamment : un examen du risque opérationnel, la mise à jour de tous les titres cotés en bourse à la date de clôture de l'exercice considéré, une analyse croisée des placements dans les fonds, et une procédure visant à s'assurer que les fonds sont assujettis à un audit indépendant.

Peu importe la technique utilisée, l'exercice du jugement est nécessaire pour estimer la juste valeur des placements qui ne sont pas négociés sur un marché actif. Nos méthodes d'évaluation des placements et des passifs liés aux placements sont résumées à la note 2 des états financiers consolidés annuels.

Rapport du comité des ressources humaines et de la rémunération

À titre de présidente du comité des ressources humaines et de la rémunération (CRHR), je suis heureuse de vous faire part de notre approche à l'égard de l'évaluation du rendement et de l'établissement de la rémunération des employés de l'Office.

Le principe sous-jacent du cadre de rémunération de l'Office est d'exécuter la stratégie d'affaires à long terme en mettant l'accent sur les éléments suivants :

- attirer et maintenir en poste les meilleurs employés possédant une expertise en placement et en gestion;
- offrir une rémunération au rendement;
- harmoniser les intérêts des employés avec ceux des cotisants et des bénéficiaires du RPC à très long terme.

Faits saillants relatifs au rendement de l'exercice 2018

L'un des piliers de nos programmes de rémunération est la performance globale de la caisse et le rendement de nos services de placement. La caisse a généré un rendement solide au cours de l'exercice. Le rendement net total de la caisse sur un exercice s'est établi à 11,6 pour cent, tandis que le rendement net annualisé sur cinq exercices s'est chiffré à 12,1 pour cent. Pour l'exercice 2018, nous avons obtenu un meilleur rendement que le portefeuille de référence, ce qui rend compte du rendement solide des marchés boursiers mondiaux et de nos programmes de placement à gestion active au cours de l'exercice. Nous avons obtenu une valeur ajoutée en dollars positive supérieure au rendement du portefeuille de référence, la valeur ajoutée en dollars nette de l'ensemble de la caisse s'établissant à 5,7 milliards de dollars à l'exercice 2018, et la valeur ajoutée en dollars nette cumulative sur cinq exercices, à 11,5 milliards de dollars.

Programme de rémunération

Nous estimons que le fait d'axer notre programme de rémunération sur la performance globale de la caisse est essentiel pour favoriser une parfaite harmonisation des intérêts des employés de l'Office et ceux des 20 millions de cotisants et de bénéficiaires du RPC.

Nous avons mis œuvre le programme de rémunération actuel au cours de l'exercice 2016, qui accorde une plus grande priorité à la performance globale de la caisse, tout en établissant un équilibre entre cette performance et la priorité maintenue à l'égard de la valeur ajoutée en dollars sur un plus long horizon afin de mieux refléter notre mandat de placement (période de cinq exercices consécutifs, plutôt que quatre). Surtout, notre programme continue d'évaluer les résultats, tant sur le plan quantitatif que qualitatif, ce qui comprend l'évaluation du rendement de la haute direction et des employés par rapport aux objectifs d'affaires stratégiques à long terme.

L'exercice 2018 est le troisième exercice complet au cours duquel le nouveau programme de rémunération a été appliqué, et nous sommes convaincus qu'il continue de favoriser notre stratégie d'affaires, d'appliquer le principe de rémunération au rendement et d'harmoniser les intérêts des employés avec les intérêts à long terme des bénéficiaires. Au cours de l'exercice, nous avons obtenu un rendement supérieur à celui du portefeuille de référence et à la cible en matière de rendement absolu. Par conséquent, nous avons observé une hausse du multiplicateur de rendement sur cinq exercices utilisé pour établir la rémunération au rendement. La rémunération des membres de la haute direction visés est demeurée relativement stable au cours des deux derniers exercices. Au cours de l'exercice, la rémunération de M. Machin a légèrement diminué, et elle a augmenté pour M. Carrier, directeur général principal et chef, Placements internationaux; M. Cass, directeur général principal et chef mondial, Placements en actifs réels; M. Ladie, ancien directeur général principal et chef mondial, Placements en actifs réels et M. Lavallée, directeur général principal et chef mondial, Partenariats de placement. Cette hausse s'explique par les primes de rendement cibles plus élevées touchées par M. Carrier, qui a réalisé son premier exercice complet à titre de directeur général principal, et par la hausse du multiplicateur de rendement des services et des groupes. La rémunération de M. Cass a également augmenté en raison de la hausse des multiplicateurs de rendement des services et des groupes. La hausse de la rémunération de M. Ladie est attribuable à l'augmentation de la performance globale de la caisse, ainsi qu'à une attribution exceptionnelle non récurrente liée à la gestion du service Placements en actifs réels. La rémunération de M. Lavallée tient compte du fait qu'il a dirigé deux services, soit Placements privés et Partenariats de placement, pendant une partie de l'exercice.

L'exercice 2019 sera le premier exercice visé uniquement par le nouveau programme de rémunération, puisque le reste des primes de rendement à long terme accordées en vertu de l'ancien programme de rémunération auront été entièrement versées. Nous prévoyons donc que la rémunération totale des membres de la haute direction visés diminuera au cours du prochain exercice.

Notre programme de rémunération offre des niveaux de rémunération concurrentiels par rapport à ceux du marché des talents visé par l'Office dans toutes les régions où nous exerçons nos activités et procure un cadre clair et facilement compréhensible pour les employés de notre organisme et nos parties prenantes.

Outre le fait qu'il approuve l'ensemble des indices et des multiplicateurs de rémunération, le conseil se donne le droit sans réserve de récompenser les rendements de l'équipe de la haute direction se situant dans une fourchette de zéro à deux fois les niveaux cibles. Ce droit sans réserve s'applique également à toute révision salariale ou autre entente de rémunération. Il permet au comité non seulement d'évaluer et de récompenser les résultats, mais également d'évaluer la façon dont ils ont été accomplis.

Décisions relatives à la rémunération du chef de la direction pour l'exercice 2018

Au cours des cinq derniers exercices, le rendement total de la caisse s'est établi à 12,1 pour cent, et la valeur ajoutée en dollars s'est chiffrée à 11,5 milliards de dollars, de solides résultats qui ont donné lieu à un multiplicateur de la performance globale de la caisse de 1,71. Le conseil a évalué le rendement de M. Machin en fonction des objectifs qu'il s'était fixé pour l'organisme et a jugé qu'ils avaient tous été atteints de façon appréciable, ce qui a mené à l'établissement d'un multiplicateur de 1,55. En ce qui concerne les objectifs individuels de M. Machin, le conseil a déterminé un multiplicateur de 1,50 pour l'exercice 2018. La moyenne pondérée de ces trois facteurs a donné lieu à un multiplicateur de prime de rendement global de 1,58 pour M. Machin.

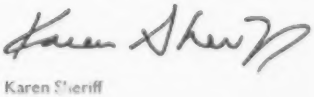
En fin de compte, le conseil a accordé à M. Machin une rémunération directe totale (salaire + prime de rendement acquise au cours de l'exercice + prime différée) de 4 568 650 dollars pour l'exercice 2018, en plus d'un régime de retraite et d'avantages sociaux. Vous trouverez plus de renseignements sur la rémunération du chef de la direction à la rubrique intitulée « Analyse de la rémunération » ci-dessous.

Autres activités du CRHR

Le CRHR a établi des objectifs précis afin de mettre l'accent sur les priorités stratégiques de l'exercice 2018. Ces objectifs comprennent l'examen du régime de rémunération au rendement pour s'assurer qu'il tient compte adéquatement du RPC supplémentaire lorsque nous commencerons à recevoir des entrées de trésorerie au titre de celui-ci en janvier 2019. Le CRHR a conclu que le concept de rémunération existant favorisera les résultats appropriés pour le RPC bonifié au cours des prochains exercices. Veuillez vous reporter à la page 77 pour connaître les activités précises entreprises par le CRHR au cours de l'exercice 2018.

En conclusion, le CRHR est convaincu que la rémunération versée au cours de l'exercice 2018 est appropriée et que ses décisions relatives aux facteurs de rémunération que sont le rendement des services et des groupes et le rendement individuel reflètent son évaluation du rendement de l'équipe de la haute direction par rapport aux objectifs établis au préalable pour l'exercice 2018, et qu'elles s'alignent de façon appropriée sur les intérêts des cotisants et des bénéficiaires du RPC.

La présidente du comité des ressources humaines et de la rémunération,



Karen Sheriff

Le rôle et la structure du comité

Le comité des ressources humaines et de la rémunération (CRHR) aide le conseil d'administration à régler les questions relatives aux ressources humaines, notamment en ce qui a trait à la gestion des talents et à la rémunération.

Le CRHR est entièrement composé d'administrateurs qui ont des connaissances en matière de ressources humaines et de rémunération des dirigeants. Tous les membres du CRHR sont également membres du comité de placement. Ils comprennent très bien le lien entre la rémunération et la gestion du risque.

Pour l'exercice 2018, les membres du comité étaient les suivants :

Ian Bourne
Ashleigh Everett
Tahira Hassan
Douglas W. Mahaffy
Mary Phibbs
Karen Sheriff, présidente
Kathleen Taylor
Jo Mark Zurel

Le CRHR a tenu neuf (9) réunions au cours de l'exercice 2018. Bien qu'elle ne soit pas membre du CRHR, la présidente du conseil d'administration a pris part à toutes les réunions. Le chef de la direction, le chef de l'exploitation et la directrice générale principale et chef de la gestion des talents ont également participé à certaines de ces réunions, à la demande du CRHR. Les activités annuelles exercées par le CRHR (y compris celles de l'exercice 2018), sont les suivantes :

Évaluation du chef de la direction :

- Examen et recommandation au conseil pour approbation des objectifs de rendement du chef de la direction et du processus d'évaluation du rendement;
- Examen des engagements externes importants du chef de la direction.

Rémunération des dirigeants et des employés qui ne sont pas des dirigeants :

- Examen, approbation et recommandation au conseil pour approbation des augmentations de salaire et des versements de la rémunération au rendement des dirigeants et des employés;
- Examen des tendances relatives à la rémunération des dirigeants telles qu'elles sont déterminées par le conseiller externe en matière de rémunération du CRHR;
- Examen de la rémunération des dirigeants, notamment la demande au conseiller externe en matière de rémunération du CRHR d'un rapport à l'égard de la rémunération des dirigeants par rapport aux autres sociétés de gestion de placements et fonds de retraite canadiens importants, et examen de ce rapport;
- Supervision des informations fournies dans le rapport annuel concernant la rémunération des administrateurs et des dirigeants et le cadre de rémunération;
- Examen et recommandation au conseil pour approbation de l'indice de référence et de la courbe de la rémunération au rendement de la caisse du RPC.

Gestion et perfectionnement des talents :

- Examen des programmes de planification de la relève des dirigeants et de gestion des talents;
- Examen des régimes de retraite et d'avantages sociaux des employés;
- Réception du rapport annuel du comité de retraite et examen et approbation des documents portant sur le régime de retraite;
- Examen des modifications significatives apportées aux régimes d'avantages du personnel et aux politiques en matière de ressources humaines.

Examen du mandat du comité :

- Examen et recommandation au conseil pour approbation du mandat du CRHR et examen du rendement par rapport à ce mandat.

Le CRHR a recours aux services de Hugessen Consulting Inc., qui est chargée de fournir une orientation, des conseils et des renseignements indépendants concernant les ressources humaines et la rémunération des dirigeants. Hugessen ne peut fournir un quelconque service à la direction sans l'approbation préalable du comité. Hugessen a reçu 162 000 dollars et 270 000 dollars pour les services rendus au CRHR pour les exercices 2018 et 2017, respectivement.

Pour en savoir plus sur le mandat du CRHR, veuillez consulter le document intitulé « Mandat du comité des ressources humaines et de la rémunération », accessible sur notre site Web.

Analyse de la rémunération

La présente analyse de la rémunération présente un sommaire des principes fondamentaux de notre cadre de rémunération, analyse les éléments de notre programme de rémunération et fournit des renseignements sur le rendement et la rémunération de nos membres de la haute direction visés, qui comprennent les personnes suivantes, pour l'exercice clos le 31 mars 2018 :

- président et chef de la direction – Mark Machin
- ancienne directrice générale principale et directrice financière – Benita Warmbold (jusqu'au 24 juillet 2017)
- directeur général principal et chef des finances et de la gestion des risques – Neil Beaumont (à compter du 24 juillet 2017)
- directeur général principal et chef, Placements internationaux; chef, Europe – Alain Carrier
- directeur général principal et chef mondial, Partenariats de placement – Pierre Lavallée
- directeur général principal et chef mondial, Placements en actifs réels – Ed Cass
- directeur général principal, Placements – Graeme Eadie (jusqu'au 31 mars 2018)

Principes de notre programme de rémunération

Notre programme de rémunération continue de reposer sur trois principes clés :

- attirer et maintenir en poste les meilleurs employés possédant une expertise en placement et en gestion;
- offrir une rémunération au rendement;
- harmoniser les intérêts des employés avec ceux des cotisants et des bénéficiaires du RPC à long terme.

Notre programme de rémunération est l'un des principaux facteurs qui contribuent à attirer les talents et les professionnels en placement dont nous avons besoin pour gérer activement un portefeuille de placement mondial de 356,1 milliards de dollars. Dans le cadre de la recherche des meilleurs employés, nous concurrençons les plus grandes institutions financières et les principaux gestionnaires de placement du Canada et de partout dans le monde. À titre de l'un des plus importants fonds du genre à l'échelle mondiale, nous avons besoin de gens qui possèdent une expérience considérable en matière de gestion de placements, de recherche dans le domaine du placement, de conception de portefeuille, de gestion du risque et d'activités de placement. Un programme de rémunération concurrentiel est essentiel pour attirer et maintenir en poste ces talents et pour remplir efficacement le mandat de l'Office qui consiste à optimiser le taux de rendement tout en évitant des risques de perte indus.

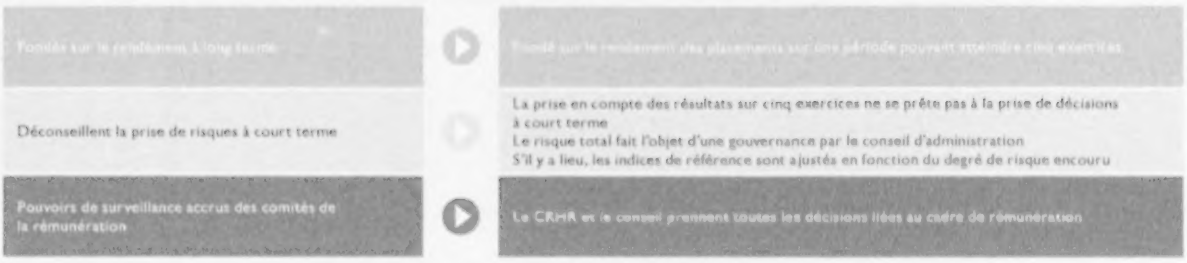
Gestion du risque

Notre programme de rémunération reflète notre mandat public et notre responsabilité envers les cotisants et les bénéficiaires du RPC. Nous avons harmonisé les primes avec notre stratégie de placement à long terme et notre mandat, en tenant compte de notre rendement cible et de notre appétence au risque.

Notre programme de rémunération comprend un certain nombre de caractéristiques d'atténuation des risques :

- **Importante rémunération à risque** – une partie importante de la rémunération de la haute direction et des cadres supérieurs est variable et différée; la partie différée fluctue en fonction du rendement de la caisse à long terme;
- **Évaluation en fonction d'un horizon à long terme** – l'Office surveille le rendement sur plusieurs années, ce qui reflète la nature à long terme de notre mandat de placement;
- **Paiements maximaux** – il existe un plafond à l'égard des multiplicateurs de rémunération au rendement;
- **Cibles de rendement des placements établies en fonction de solides indices de référence** – les indices de référence servant à calculer la valeur ajoutée en dollars et les rendements reflètent un équilibre approprié entre le risque et le rendement qui s'aligne sur la stratégie de placement approuvée par le conseil;
- **Limites relatives aux risques approuvées par le conseil** – les taux de rendement cibles tiennent compte des limites relatives aux risques particuliers et globaux approuvées par le conseil;
- **Récupération** – le conseil peut récupérer ou ajuster toute forme de rémunération au rendement.

Le CRHR examine chaque année nos programmes de rémunération. D'après notre examen de l'exercice 2018, le cadre de rémunération respecte ou dépasse les principes de saines pratiques en matière de rémunération (Principles for Sound Compensation Practices) établis par le Conseil de stabilité financière et avalisés par les pays du G20.



Notre cadre de rémunération

La conception de notre programme de rémunération au rendement tient compte de l'environnement dans lequel nous exerçons nos activités, ainsi que de notre mission et de la stratégie que nous avons choisi de mettre en œuvre. L'Office est un organisme en pleine croissance qui a été créé pour durer très longtemps. Par conséquent, les priorités de la direction sont actuellement les suivantes :

- attirer des talents;
- assurer la croissance mondiale de l'organisme;
- établir des programmes et processus de placement évolutifs;
- réaliser une solide performance;
- améliorer l'efficacité des technologies, des activités et de la gestion du risque;
- établir une solide culture reposant sur des normes d'intégrité rigoureuses et démontrer un engagement envers la diversité.

Le programme tient compte de ces importantes priorités, comme en témoignent les paramètres de rendement utilisés pour déterminer les primes de rémunération au rendement. Il prend aussi en considération la responsabilité publique associée à la gestion de la caisse pour le bénéfice de 20 millions de cotisants et de bénéficiaires grâce à un examen approprié des risques. En outre, nous croyons qu'il est important d'évaluer non seulement les objectifs atteints, mais également la façon dont ils ont été atteints. Notre programme de rémunération s'appuie sur nos principes directeurs et tient compte des pratiques exemplaires liées à l'établissement de la rémunération au rendement. Nous avons adopté les pratiques exemplaires suivantes lors de l'élaboration de notre structure de rémunération :

Notre structure de rémunération repose sur les principes de conception suivants :

- **Accorder la priorité à la performance globale de la caisse** – 30 pour cent de la prime de rendement totale de chaque employé est pondérée en fonction de la performance globale de la caisse. L'évaluation de la performance globale de la caisse tient compte du rendement total absolu de la caisse et de la valeur ajoutée en dollars. Cette priorité accordée à la performance globale de la caisse permet d'établir un lien plus étroit entre la rémunération et les intérêts des cotisants et des bénéficiaires.
- **Aligner l'horizon de rendement sur la nature à long terme de notre mandat de placement** – la période de cinq exercices consécutifs sur laquelle nous évaluons la performance globale de la caisse reflète notre perspective à long terme. Le rendement des services est également évalué sur plusieurs exercices. Cet horizon de rendement à long terme améliore l'exactitude des évaluations et réduit la volatilité.
- **Évaluer les résultats quantitatifs et qualitatifs** – à mesure que notre stratégie de placement et l'exécution de notre mandat évoluent, nous tenons compte de la quantité et de la qualité au moment d'évaluer le rendement des placements et d'autres objectifs.
- **Harmoniser la composition de la rémunération avec les pratiques du marché** – la combinaison de rémunération fixe et de rémunération variable, ainsi que la rémunération à court terme et à long terme, reflètent les tendances du marché.
- **Établir un cadre de rémunération uniforme pour tous les employés** – le pourcentage de la rémunération qui dépend de la performance globale de la caisse, du rendement du service et du groupe et du rendement individuel est le même pour tous les employés, ce qui crée une plateforme de rémunération uniforme dans l'ensemble de l'Office.

Harmonisation avec nos objectifs de placement	> Optimiser le rendement total de la caisse en fonction des paramètres de risque convenus > Soutenir les principes directeurs de l'Office
Rémunération concurrentielle par rapport au marché	> Permet à l'Office d'attirer et de maintenir en poste les employés appropriés
Horizon approprié	> Parfait alignement sur notre horizon de placement à long terme pour l'évaluation du rendement et le versement des primes
Simplicité	> Capacité pour les employés de se démarquer clairement selon leur rendement individuel
Possibilité d'exercer un jugement éclairé	> Cadre de rémunération clair, simple et transparent pour les principales parties prenantes et les employés éventuels > Les rendements ont permis d'augmenter la stabilité et l'uniformité des mesures de la performance
Différenciation fondée sur le rendement individuel	> Capacité d'établir une distinction entre les catégories d'actifs, les objectifs stratégiques et opérationnels et les conditions du marché

En plus d'effectuer une recherche sur les pratiques exemplaires en matière de conception de la rémunération au rendement, l'Office effectue une analyse comparative d'emploi à l'échelle de l'organisme chaque année afin de s'assurer que les niveaux de rémunération sont concurrentiels et qu'ils correspondent au marché des talents visé par l'organisme. Nous exerçons nos activités dans le secteur de la gestion des placements à l'échelle internationale et explorons les marchés des talents internationaux pour attirer et maintenir en poste des employés à Toronto et à nos bureaux de Hong Kong, de Londres, du Luxembourg, de Mumbai, de New York, de São Paulo et de Sydney. Par conséquent, nous examinons la rémunération au rendement concurrentielle de caisses de retraite canadiennes et d'organismes de gestion des placements en général, ainsi que celle offerte sur d'autres marchés importants où nous exerçons nos activités (p. ex., les États-Unis, le Royaume-Uni et Hong Kong).

Le CRHR compare aussi les niveaux de rémunération concurrentielle relatifs à tous les postes de l'équipe de la haute direction, y compris les postes des membres de la haute direction visés, à un important échantillon du marché et aux données résultant de sondages ou bilatéraux menés par des experts-conseils. Plus particulièrement, nous comparons la rémunération de l'équipe de la haute direction et des membres de la haute direction visés à celle des sources de données suivantes :

- **Caisses de retraite canadiennes :** la Caisse de dépôt et placement du Québec, le Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario, la British Columbia Investment Management Corporation, l'Alberta Investment Management Corporation, OMERS, l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public, HOOPP et OPTrust.
- **Les gestionnaires d'actifs de placement négociés sur le marché canadien :** CI Investments, La Société de Gestion AGF, Fiera Capital, Placements Mackenzie, RBC Gestion mondiale d'actifs.
- **Marché du travail en général :** les caisses de retraite canadiennes les plus importantes et/ou le marché des services financiers en général, ce qui comprend les sociétés de placement, les compagnies d'assurance et les banques au Canada et aux États-Unis, ainsi que d'autres marchés internationaux, le cas échéant.

Éléments de la rémunération

Salaire de base

Les employés reçoivent un salaire de base pour l'accomplissement des fonctions principales de leur poste. Les salaires tiennent compte du niveau de compétence, des capacités et du rendement des employés. Nous consultons les enquêtes annuelles sur la rémunération publiées par des sociétés d'experts-conseils en rémunération réputées afin de nous assurer que nous demeurons concurrentiels au sein du marché des talents visé par l'Office.

Nous revoyons les salaires à la fin de chaque exercice, et tout changement apporté à la rémunération des membres de l'équipe de la haute direction, y compris les membres de la haute direction visés, doit être approuvé par le conseil.

Régime de rémunération au rendement

À la fin de chaque exercice, les employés sont admissibles à une prime annuelle selon la formule suivante :

Salaire de base x **Prime cible** x **Multiplicateur de rendement** = **Prime annuelle**

Nous établissons les primes de rendement cibles en fonction du niveau du poste afin de nous conformer aux pratiques du marché. Une partie de la prime annuelle est versée en trésorerie après la clôture de l'exercice (prime acquise au cours de l'exercice), et une partie est différée sur trois ans (prime différée) pour les cadres supérieurs.

À la fin de l'exercice, la prime annuelle est ajustée au moyen d'un multiplicateur de rendement établi en fonction d'une évaluation du rendement axée sur trois facteurs :

1. La performance globale de la caisse;
2. Le rendement du groupe et du service;
3. Le rendement individuel.

Chaque facteur de rendement correspond à un pourcentage fixe de la rémunération au rendement totale. Ces pourcentages sont harmonisés à l'échelle de l'organisme. La prime de rendement totale peut varier dans une fourchette de zéro à deux fois le montant cible pour chaque facteur de rendement. Le montant de la prime dépend du rendement par rapport à des objectifs établis au préalable.

Cette structure s'applique à tous les employés de l'organisme, peu importe leur ancienneté, leur emplacement géographique ou le service ou le groupe pour lequel ils travaillent. En raison de l'horizon à long terme de la caisse du RPC, les cadres supérieurs doivent différer une partie de leur prime annuelle. Les droits relatifs à la prime différée sont acquis et payés en versements égaux sur une période de trois ans suivant l'exercice pour lequel la prime est octroyée.

Voici un graphique illustrant le régime de primes de rendement actuel :

Les trois facteurs de rendement sont décrits de façon plus précise ci-dessous :

1. *Performance globale de la caisse* – Ce facteur de rendement comprend des mesures équipondérées de la valeur ajoutée en dollars et du rendement total de la caisse, qui sont tous deux mesurés sur une période couvrant les cinq derniers exercices.
2. *Rendement du service et du groupe* – Les services et les groupes jouent un rôle important en contribuant à la performance globale de la caisse et en l'optimisant. Nous établissons des objectifs de rendement au début de chaque exercice, en tenant compte à la fois de la qualité et de la quantité et en les alignant sur les objectifs stratégiques de l'organisme. À la fin de l'exercice, nous évaluons rendement par rapport aux objectifs établis pour chaque service et groupe, y compris la valeur ajoutée. Nous pouvons évaluer le rendement sur un ou plusieurs exercices, selon l'objectif et l'approche d'évaluation du rendement.
3. *Rendement individuel* – Ce facteur de rendement nous permet d'évaluer annuellement le rendement de chaque employé en fonction d'objectifs précis établis au début de l'exercice. Cette évaluation permet également d'évaluer leur rendement par rapport aux attentes associées à l'emploi et leur application de nos principes directeurs d'intégrité, de partenariat et de rendement élevé.

À la suite d'une évaluation du rendement et de son approbation par le CRHR et le conseil, les employés reçoivent la rémunération en trésorerie acquise au cours de l'exercice. Toutes les primes différées sont traitées comme si elles étaient investies dans la caisse et fluctuent en fonction du rendement total de la caisse au fil du temps. Les employés renoncent à la prime de rendement et à toutes les primes différées dont les droits n'ont pas été acquis s'ils démissionnent au cours de l'exercice.

Composition de la rémunération

La répartition de la rémunération en trésorerie acquise au cours de l'exercice et de la rémunération différée varie selon le rôle et le niveau de l'employé, la rémunération différée celle des cadres supérieurs étant plus élevée. Les graphiques ci-dessous illustrent la composition de la rémunération, la rémunération en trésorerie acquise au cours de l'exercice et les primes de rendement différées des membres de la haute direction visés pour l'exercice 2018.

Primes cibles

CHEF DE LA DIRECTION/DIRECTEUR GÉNÉRAL PRINCIPAL ET CHEF, PLACEMENTS INTERNATIONAUX/DIRECTEUR GÉNÉRAL PRINCIPAL ET CHEF, PLACEMENTS EN ACTIFS RÉELS/DIRECTEUR GÉNÉRAL PRINCIPAL ET CHEF, PARTENARIATS DE PLACEMENT

DIRECTRICE FINANCIÈRE/CHEF DES FINANCES ET DE LA GESTION DES RISQUES

Salaire
Prime acquise au cours de l'exercice
Prime différée

Primes maximales

CHEF DE LA DIRECTION/DIRECTEUR GÉNÉRAL PRINCIPAL ET CHEF, PLACEMENTS INTERNATIONAUX/DIRECTEUR GÉNÉRAL PRINCIPAL ET CHEF, PLACEMENTS EN ACTIFS RÉELS/DIRECTEUR GÉNÉRAL PRINCIPAL ET CHEF, PARTENARIATS DE PLACEMENT

DIRECTRICE FINANCIÈRE/CHEF DES FINANCES ET DE LA GESTION DES RISQUES

Salaire
Prime acquise au cours de l'exercice
Prime différée

Régime facultatif de primes de rendement différées

Si les lois fiscales régionales le permettent, les employés peuvent différer une partie ou la totalité de leur prime de rendement acquise au cours d'un exercice donné. La partie différée est traitée comme si elle était investie. L'employé peut choisir d'investir théoriquement cette prime de rendement soit en totalité dans la caisse du RPC, soit en partie dans la caisse du RPC et jusqu'à concurrence de 50 pour cent dans le portefeuille de placements privés de la caisse du RPC. La valeur des montants différés fluctue pendant la période de report de trois ans en fonction du rendement de la caisse, et du portefeuille de placements privés, si un tel choix est fait. Le régime facultatif de primes de rendement différées constitue un autre moyen de faire correspondre les intérêts des employés au rendement de la caisse.

Régime de primes de rendement à long terme

Nous avons mis fin au régime de primes de rendement à long terme dans le cadre de la restructuration des primes de rendement au cours de l'exercice 2015. Les primes existantes dont les droits n'avaient pas été acquis en vertu de ce régime ont été converties à l'aide d'un multiplicateur de deux fois pour chacun des exercices 2016 à 2018, en fonction du rendement et des primes de rendement historiques. Le calendrier d'acquisition en bloc des droits continue de s'appliquer à ces primes, conformément aux modalités du régime. Nous avons versé des paiements rétroactifs au cours des exercices 2016 et 2017, et les employés admissibles recevront le dernier versement à la fin de l'exercice 2018.

Parts de fonds restreintes complémentaires

Les parts de fonds restreintes complémentaires constituent un placement fictif dont la valeur fluctue en fonction de la performance globale de la caisse du RPC. Des parts de fonds restreintes complémentaires assorties d'une période d'acquisition des droits s'étendant sur plusieurs exercices peuvent attirer de nouveaux employés, car elles permettent d'améliorer la rémunération des nouveaux employés durant leur période de transition à l'Office, par exemple en remplaçant la rémunération de leur ancien employeur à laquelle ils ont dû renoncer. Les parts de fonds restreintes complémentaires peuvent également être attribuées dans le cadre d'un régime de rémunération lié à la réaffectation d'employés actuels.

Clause de récupération et de déchéance

Le conseil d'administration a le pouvoir d'interpréter, de modifier et de résilier, à son gré, les régimes de rémunération. En outre, il peut réduire les primes de rendement ou obliger les employés à y renoncer dans les cas suivants :

- Les résultats financiers sont retraités et le conseil considère que la prime de rendement est par conséquent excessive. Le conseil peut également exiger la déchéance des primes de rémunération au rendement dont les droits n'ont pas été acquis. Cette clause s'applique aux employés occupant des postes de directeur général ou de niveau supérieur.
- La prime de rendement a été attribuée par erreur.
- Un employé est coupable de mauvaise conduite.

Régimes de retraite

L'Office offre à ses dirigeants et à ses employés l'occasion de participer à des régimes de retraite à cotisations définies. Les coûts de ces régimes sont relativement moins élevés et plus prévisibles que ceux des régimes à prestations définies plus généreux offerts par d'autres grandes caisses de retraite et sociétés de services financiers.

Tous les employés travaillant au Canada sont admissibles à notre régime de retraite enregistré à cotisations définies et à notre régime complémentaire à cotisations définies. Le revenu admissible aux termes des deux régimes de retraite correspond :

- au salaire de base, majoré;
- de la partie de la prime versée au cours d'un exercice donné, jusqu'à concurrence de 50 pour cent du salaire de base.

Les employés versent une cotisation de 4,5 pour cent de leur revenu annuel admissible, et l'Office, une cotisation de 4,5 pour cent jusqu'à concurrence du montant maximal autorisé par la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada). Aux termes du régime de retraite complémentaire, les employés gagnent des crédits de cotisation équivalant à neuf pour cent de leur revenu admissible en excédent du revenu maximal couvert par le régime de retraite enregistré. Le régime de retraite complémentaire n'est pas capitalisé. Il croît au même taux que celui des placements disponibles en vertu du régime enregistré.

Les employés qui travaillent à l'extérieur du Canada sont admissibles aux régimes de retraite locaux qui varient selon les pratiques du marché et les règlements locaux.

Avantages du personnel et autres éléments de rémunération

Nos programmes d'avantages du personnel sont comparables à ceux offerts par les organismes semblables de notre secteur. Ils comprennent de l'assurance vie et invalidité, des prestations pour soins de santé et dentaires, des politiques en matière de congés, le remboursement de frais liés à des activités de mise en forme et un programme d'aide aux employés et à leur famille. Les avantages indirects accordés sont limités au remboursement des frais de stationnement des membres de l'équipe de la haute direction.

Résultats de l'exercice 2018 : Objectifs annuels, rendement réalisé et décisions liées à la rémunération

La présente rubrique décrit les mesures de rendement financières et non financières annuelles et les résultats sur lesquels ont été fondées nos décisions relatives à la rémunération des membres de la haute direction visés au cours de l'exercice 2018.

Objectifs annuels non financiers

La direction établit les objectifs organisationnels non financiers dans le plan d'affaires de l'Office pour chaque exercice, et le conseil les approuve. Vous trouverez ces objectifs pour l'exercice 2018 dans le tableau 1 ci-dessous.

La direction aligne ensuite les objectifs individuels annuels des dirigeants et des employés sur ces objectifs organisationnels. Le conseil évalue les progrès réalisés à l'égard des objectifs organisationnels sur une base trimestrielle et à la fin de l'exercice, ce qui permet d'axer l'approche d'évaluation sur la rémunération au rendement. Selon l'évaluation du conseil, la direction a atteint les objectifs organisationnels fixés pour l'exercice 2018.

Tableau 1 : Objectifs non financiers de l'exercice 2018

1. Accroître nos activités de placement selon les trois sources de rendement : sélection des placements, diversification et changements stratégiques cohérents avec la vision à long terme pour les catégories et pondérations d'actifs indiquée par le portefeuille stratégique.
2. Augmenter nos activités de placement internationales, y compris l'accroissement substantiel de nos programmes sur les marchés émergents, afin de construire un portefeuille de placement diversifié qui s'aligne sur la vision à long terme relative à la composition géographique indiquée par le portefeuille stratégique.
3. Poursuivre la mise en œuvre pluriannuelle de notre cadre de placement amélioré, y compris le lancement du processus quotidien visant à optimiser les expositions factorielles, le levier financier et les liquidités de la caisse.
4. Perfectionner les compétences en mettant l'accent sur l'accroissement de la diversité, l'embauche d'employés en début de carrière et la formation à l'interne des futurs dirigeants.
5. Perfectionner nos principales fonctions opérationnelles, y compris la gestion des données, la comptabilité financière et la présentation d'information financière, pour gagner en efficacité et réduire les coûts et le risque opérationnel.
6. Se préparer à intégrer et à investir les cotisations du Régime de pensions supplémentaire du Canada (le RPC supplémentaire), et à produire des rapports sur ces cotisations qui prendront effet en janvier 2019.

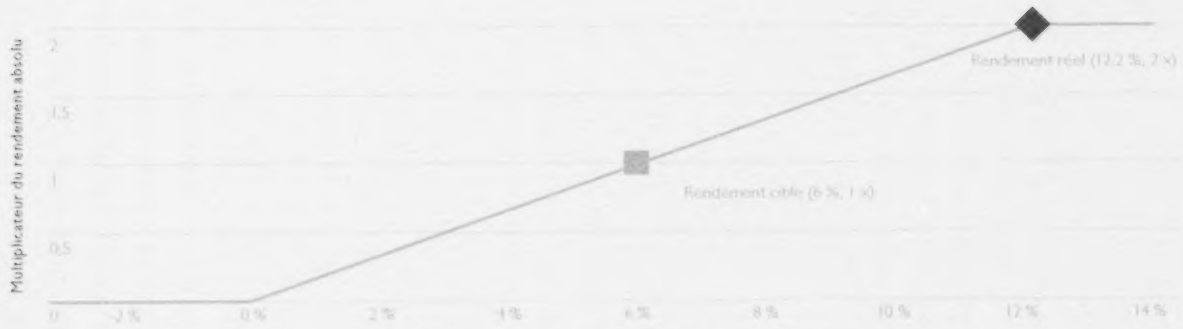
Performance globale de la caisse

Nous évaluons la performance globale de la caisse sur une période de cinq exercices à l'aide de deux critères équipondérés :

1. **Le rendement absolu** – le rendement total absolu de la caisse;
2. **Le rendement relatif** – le rendement à valeur ajoutée relatif de la caisse par rapport à celui du portefeuille de référence.

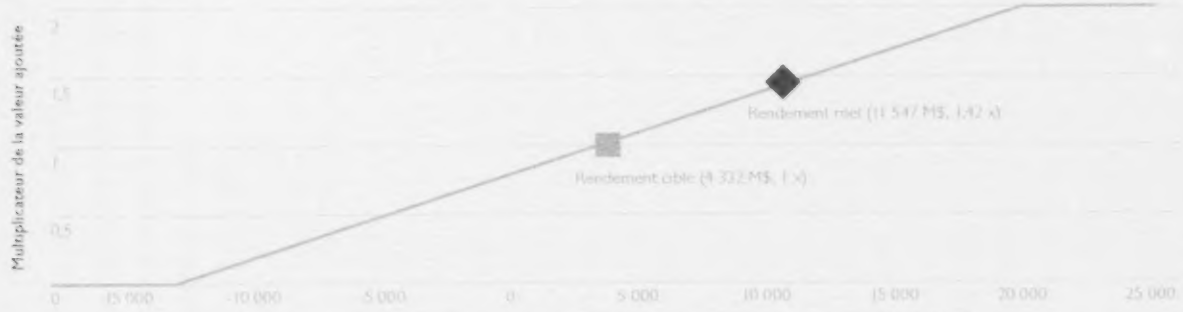
Aux fins du paiement de la rémunération, le rendement réalisé en fonction de ces deux critères sur une période de cinq exercices consécutifs détermine le multiplicateur à appliquer. Pour ce qui est du rendement absolu, un taux de rendement cible de six pour cent donnera lieu à un multiplicateur cible de une fois. En ce qui concerne le rendement relatif, il faut atteindre une valeur ajoutée en dollars cible cumulative sur cinq exercices de 4,33 milliards de dollars pour obtenir un multiplicateur de rendement relatif de une fois. Le conseil examine les valeurs ajoutées en dollars cibles chaque année. Les graphiques ci-dessous illustrent la performance cible et réelle de la caisse pour l'exercice 2018.

Composante rendement absolu



Rendement absolu net annualisé sur cinq exercices

Composante rendement relatif



Rendement à valeur ajoutée net cumulatif sur cinq exercices (en millions de dollars)

Dans le tableau 2 ci-dessous, la performance globale de la caisse est évaluée sur la période de cinq exercices ouverte le 1er avril 2013 et close le 31 mars 2018. Le rendement absolu et relatif de la caisse au cours de l'exercice 2018 a donné lieu à un multiplicateur équipondéré de la performance globale de la caisse de 1,71.

Tableau 2 : Performance de la caisse du RPC pour les exercices 2014 à 2018 et résultats cumulatifs

	Rendement absolu				Rendement relatif				
Exercice	Rendement brut de la caisse du RPC (en milliards de dollars)	Rendement net de la caisse du RPC (en milliards de dollars)	Rendement net de la caisse du RPC (%)	Multiplicateur du rendement absolu de l'ensemble de la caisse	Rendement du portefeuille de référence (en milliards de dollars)	Valeur ajoutée brute du RPC (en milliards de dollars)	Valeur ajoutée nette du RPC (en milliards de dollars)	Multiplicateur de la valeur ajoutée de l'ensemble de la caisse	Multiplicateur de la performance globale de la caisse
2014	30,7	30,1	16,12 %		30,2	0,5	(0,1)		
2015	41,4	40,6	18,31 %		37,8	3,6	2,8		
2016	10,0	9,1	3,37 %		(2,1)	12,1	11,2		
2017	34,4	33,4	11,84 %		41,6	(7,2)	(8,2)		
2018	**37,8**	**36,7**	**11,56 %**		**31,0**	**6,8**	**5,7**		
Cumulatif en $/annualisé en % – sur cinq exercices	**154,3**	**150,0**	**12,12 %**	**2,00**	**138,5**	**15,8**	**11,5**	**1,42**	**1,71**
Cumulatif en $/annualisé en % – sur 10 exercices	**189,1**	**183,2**	**7,96 %**		**173,6**	**15,5**	**9,6**		

Primes versées au titre de l'ancien régime de primes de rendement à long terme

Aux fins du calcul des primes de rendement à long terme, le taux de rendement total net cumulatif sur quatre exercices de la caisse est de 53,09 pour cent, soit un rendement annualisé moyen de 11,14 pour cent, depuis le début de l'exercice 2015.

Rendement des services

Chaque service a des objectifs financiers et non financiers. Le rendement par rapport à ces objectifs est évalué par le chef de la direction et approuvé par le conseil. Le tableau suivant présente un sommaire du rendement de chacun des services de placement pour l'exercice 2018.

Rendement des services de placement au cours de l'exercice 2018

	Rendement de l'exercice 2018
Placements sur les marchés publics	Supérieur à la cible
Placements en actifs réels	Supérieur à la cible
Placements privés	Supérieur à la cible
Partenariats de placement	Supérieur à la cible
Gestion de portefeuille global	Supérieur à la cible
Placements internationaux	Supérieur à la cible

Vous trouverez une description plus détaillée de la performance globale de la caisse et du rendement des services de placement à la rubrique intitulée « Rapport de gestion » du présent rapport annuel.

Communication de l'information relative à la rémunération

Nous nous conformons aux pratiques exemplaires en matière de présentation de la rémunération qui s'appliquent à une caisse de retraite du secteur public. Nous présentons l'information à l'égard de la rémunération totale accordée à l'ensemble des principaux dirigeants. Nous communiquons également la rémunération individuelle du chef de la direction, du chef des finances et des quatre membres suivants de l'équipe de la haute direction dont le salaire est le plus élevé.

Rémunération des principaux dirigeants

L'équipe de la haute direction et le conseil d'administration sont les principaux dirigeants. Pour obtenir plus de renseignements sur la rémunération des administrateurs, veuillez vous reporter à la rubrique intitulée « Pratiques de gouvernance » du présent rapport annuel. Pour l'exercice 2018, la charge de rémunération totale des principaux dirigeants s'est élevée à 40,8 millions de dollars, soit une hausse de 9 pour cent par rapport à 37,5 millions de dollars pour l'exercice 2017. Cette hausse découle principalement des paiements résiduels au titre du régime de primes de rendement à long terme de l'Office, qui a été résilié. La totalité de ces paiements auront été effectués à la fin de l'exercice 2018.

Pour obtenir de plus amples renseignements, se reporter à la note 9 des états financiers.

Rémunération du chef de la direction

Le chef de la direction participe au même régime de rémunération au rendement que l'ensemble des employés de l'Office. Au début de chaque exercice, le conseil et le chef de la direction établissent des objectifs organisationnels et individuels pour le chef de la direction. À la fin de l'exercice, le CRHR évalue le rendement du chef de la direction par rapport à ces objectifs et présente son évaluation au conseil aux fins d'examen et d'approbation. En outre, chaque administrateur effectue une évaluation annuelle du rendement du chef de la direction en ce qui a trait à ses principales responsabilités. Un sommaire de ces évaluations est présenté au conseil d'administration. Le conseil utilise ces sources d'évaluation pour déterminer le multiplicateur de rendement organisationnel et le multiplicateur de rendement individuel de la prime de rendement du chef de la direction pour l'exercice considéré. Ces évaluations servent également à établir le salaire de base du chef de la direction pour l'exercice suivant.

Les réalisations personnelles de M. Machin pendant l'exercice 2018 comprennent l'atteinte des objectifs suivants :

1. Mettre en œuvre la Vision 2020 et s'assurer que des décisions stratégiques clés sont prises et communiquées d'ici la fin de l'exercice 2018.

> Dans le cadre de la Vision 2020, des jalons au titre du RPC supplémentaire ont été atteints à temps, et des questions clés liées à la conception ont été réglées, de façon à allouer suffisamment de temps pour la mise en œuvre et les tests.

2. Attirer les meilleurs talents, et assurer leur perfectionnement et leur maintien en poste à tous les niveaux de l'organisme afin de créer un important bassin diversifié de chefs de file mondiaux.

> Nous avons pourvu 42 pour cent des 36 postes vacants de niveau supérieur avec des candidats internes, ce qui démontre la grande compétence de notre effectif.

> Nous avons pris des mesures réfléchies pour s'assurer que notre bassin de talents reflète notre engagement envers une culture diversifiée et inclusive, plus particulièrement à l'égard de la parité hommes-femmes à tous les niveaux de l'organisme, ce qui a permis d'améliorer la représentation des femmes dans tous les services de placement.

3. Établir un leadership reconnu par les pairs au sein des principales fonctions.

> Continuer à approfondir la fonction de conformité et à améliorer considérablement les rapports de la direction pour fournir plus d'information.

> Poursuivre une gestion de risques consolidée et améliorer l'évaluation, l'atténuation et la présentation des risques.

4. Continuer à développer la culture mondiale de rendement élevé, de partenariat et d'intégrité de l'Office.

> Participation à plusieurs initiatives nationales et mondiales visant à souligner la stratégie de placement évolutive de l'Office qui continue de générer des résultats à long terme solides, faisant en sorte que la caisse est en bonne position pour une croissance future.

Pour l'exercice 2018, le conseil d'administration a attribué à M. Machin une prime de rendement totale de 3 943 650 dollars. La rémunération attribuée à M. Machin cadre avec le principe de rémunération au rendement et récompense adéquatement ses nombreuses réalisations à titre de chef de la direction. Sa façon de diriger l'organisme, ses priorités et sa gestion de la caisse placent l'Office en excellente position pour continuer à servir les intérêts des cotisants et des bénéficiaires du RPC.

Le tableau ci-dessous présente un sommaire de la rémunération directe totale du chef de la direction pour l'exercice 2018.

Tableau 3 : Rémunération directe totale du chef de la direction pour l'exercice 2018

	Total de l'exercice 2018		Rémunération cible pour l'exercice 2019
	Rémunération annuelle cible	Rémunération annuelle réelle	Rémunération cible
Salaire de base (A)	**625 000**	**625 000**	**625 000**
Performance globale de la caisse	750 000	1 281 150	750 000
Rendement du service/du groupe	750 000	1 162 500	750 000
Rendement individuel	1 000 000	1 500 000	1 000 000
Prime de rendement totale (B)	**2 500 000**	**3 943 650**	**2 500 000**
Prime acquise au cours de l'exercice	1 250 000	1 971 825	1 250 000
Prime différée	1 250 000	1 971 825	1 250 000
Rémunération directe totale (A) + (B)	**3 125 000**	**4 568 650**	**3 125 000**

Composition de la rémunération réelle

Veuillez vous reporter au tableau 5 : Sommaire de la rémunération totale.

Rémunération des membres de la haute direction visés

Les primes de rendement de l'équipe de la haute direction sont fondées sur les mêmes facteurs de performance globale de la caisse, de rendement des services/groupes et de rendement individuel que ceux de tous les autres employés. Veuillez vous reporter au tableau 6 : Primes différées annuelles.

Le tableau 4 ci-dessous présente la rémunération directe totale de chaque membre de la haute direction visé pour l'exercice 2018.

Tableau 4 : Sommaire de la rémunération directe totale de l'exercice 2018

	Salaire de base (A)	Performance globale de la caisse	Rendement du service/ du groupe/ individuel	Prime de rendement totale (B)	Prime acquise au cours de l'exercice	Prime différée	Rémunération directe totale (A) + (B)
Neil Beaumont Directeur général principal et chef des finances et de la gestion des risques *à compter du 24 juillet 2017*	285 384	475 304	982 218	1 457 522	728 761	728 761	1 742 906
Benita Warmbold Ancienne directrice générale principale et directrice financière *jusqu'au 24 juillet 2017*	168 384	280 442	503 468	783 910	391 955	391 955	952 294
Tous les montants sont présentés en livres sterling Alain Carrier Directeur général principal et chef, Placements internationaux; chef, Europe	436 000	893 730	1 803 296	2 697 026	1 348 513	1 348 513	3 133 026
Pierre Lavallée Directeur général principal et chef mondial, Partenariats de placement	505 351	1 [illegible]	1 991 082	3 026 970	1 513 485	1 513 485	3 532 321
Ed Cass Directeur général principal et chef mondial, Placements en actifs réels	458 499	939 848	1 942 200	2 882 048	1 441 024	1 441 024	3 340 547
Graeme M. Eadie Ancien directeur général principal et chef mondial, Placements en actifs réels *jusqu'au 31 mars 2018*	455 000	932 678	1 701 700	2 634 378	1 317 189	1 317 189	3 089 378

La rémunération totale attribuée aux membres de la haute direction visés s'est élevée à 25 millions de dollars, soit une hausse de 2,9 pour cent par rapport à 24,3 millions de dollars pour l'exercice 2017, ce qui comprend la rémunération versée à la directrice financière sortante.

Le tableau 5 ci-dessous présente la rémunération totale des membres de la haute direction visés pour les trois derniers exercices.

Tableau 5 : Sommaire de la rémunération

Nom et titre	Exercice	Salaire de base[1] (en dollars) A	Prime acquise au cours de l'exercice (en dollars) B	Primes différées[2] (en dollars) C	Autres primes différées[3] D	Valeur des régimes de retraite (en dollars) E	Toutes les autres formes de rémunération[4] (en dollars) F	Rémunération totale (incluant la prime différée) (en dollars) A+B+ C+D+E+F
Mark Machin[5, 6, 8, 11, 12]	**2018**	**625 000**	**1 971 825**	**1 971 825**		**450 921**	**211 593**	**5 231 164**
Président et chef de la direction	2017	651 608	1 927 890	1 927 890	1 125 000	420 804	108 581	6 161 773
	2016	823 717	2 526 900	2 526 900		74 135	256 143	6 207 795
Neil Beaumont[5, 13]	**2018**	**285 384**	**728 761**	**728 761**	**1 400 000**	**12 929**	**112 196**	**3 268 031**
Directeur général principal et chef des finances et de la gestion des risques								
À compter du 24 juillet 2017								
Benita Warmbold[9]	**2018**	**168 384**	**391 955**	**391 955**		**25 691**	**6 141**	**984 126**
Ancienne directrice générale principale et directrice financière	2017	395 000	903 970	903 970		40 813	11 794	2 255 547
Jusqu'au 24 juillet 2017	2016	387 500	943 900	943 800		42 230	11 641	2 329 071
Tous les montants sont présentés en livres sterling								
Alan Carrier[5, 10, 11]	**2018**	**436 000**	**1 348 513**	**1 348 513**		**56 429**	**15 628**	**3 205 082**
Directeur général principal et chef, Placements internationaux; chef, Europe	2017	452 009	1 248 560	1 106 740	1 000 000	62 701	19 381	3 889 391
	2016	522 841	1 260 543	704 500		62 358	17 025	3 067 267
Pierre Lavallée[10, 12]	**2018**	**505 351**	**1 513 485**	**1 513 485**		**53 260**	**13 338**	**3 598 919**
Directeur général principal et chef mondial, Partenariats de placement	2017	430 000	1 216 324	1 216 324		45 557	10 634	2 918 839
	2016	420 000	1 296 400	1 296 400		45 999	42 559	3 101 358
Ed Cass[5, 11, 12]	**2018**	**458 499**	**1 441 024**	**1 441 024**		**48 710**	**5 274**	**3 394 530**
Directeur général principal et chef mondial, Placements en actifs réels	2017	435 000	1 338 350	1 338 350		46 306	6 893	3 164 899
	2016	430 000	1 319 100	1 319 100		47 456	6 819	3 122 475
Graeme M. Eadie[5, 11, 14]	**2018**	**455 000**	**1 317 189**	**1 317 189**		**48 310**	**710 688**	**3 848 376**
Ancien directeur général principal et chef mondial, Placements en actifs réels	2017	455 000	1 296 200	1 296 200		49 036	8 821	3 105 258
	2016	450 000	1 398 450	1 398 400		50 068	8 748	3 305 666

1. La rémunération de M. Machin pour les exercices 2016 et 2017 (calculée au prorata pour la période allant du 1er avril au 31 juin 2017) est convertie au moyen du taux de change en vigueur au 31 mars 2018 (1 CAD pour 6,0814 RMB).
2. La prime différée représente la valeur de la prime au moment de son attribution. La prime fluctue selon la performance globale de la caisse sur la période d'acquisition des droits.
3. Les autres primes différées correspondent aux attributions à long terme exceptionnelles non récurrentes.
4. Toutes les autres formes de rémunération comprennent l'assurance vie et invalidité, les prestations pour soins de santé et dentaires, les conditions d'emploi discrétionnaires, le remboursement des frais liés aux activités de mise en forme de même qu'une évaluation de santé complète effectuée par une clinique médicale privée. Les avantages indirects accordés sont limités au remboursement des frais de stationnement des dirigeants. Pendant la durée de son affectation à Hong Kong, M. Machin a reçu une allocation de logement conformément aux pratiques de marché locales. En outre, MM. Machin et Beaumont ont reçu une allocation de déménagement.
5. Le membre de la haute direction visé a choisi de différer une partie ou la totalité de sa prime acquise au cours de l'exercice 2018 en vertu du régime facultatif de primes de rendement différées.
6. Au moment de sa nomination à titre de président et chef de la direction, M. Machin a reçu des parts de fonds restreintes complémentaires liées à l'exercice 2017 d'une valeur de 625 000 dollars canadiens. Les droits au titre de cette attribution seront acquis progressivement en trois tranches, soit 33 pour cent, 33 pour cent et 34 pour cent entre l'exercice 2017 et l'exercice 2019.
7. Au moment de sa nomination à titre de président et chef de la direction, M. Machin a reçu des parts liées au rendement de la caisse d'une valeur de 500 000 dollars canadiens. Selon le modèle d'évaluation de Black et Scholes, le placement fictif sous-jacent relatif à cette attribution s'établit à 2,7 millions de dollars canadiens, et il est annualisé sur une période de cinq exercices.
8. Au moment de sa nomination à titre de président et chef de la direction, les primes de rendement à long terme et les primes de rendement à long terme extraordinaires de M. Machin dont les droits n'étaient pas acquis ont fait l'objet d'une acquisition partielle à la fin du deuxième trimestre de l'exercice 2017. Ce paiement a été effectué en octobre 2016.
9. Au moment de sa promotion au poste de directeur général principal et chef, Placements internationaux, le 21 juin 2016, M. Carrier a reçu une attribution de parts de fonds restreintes complémentaires de 1 000 000 de livres sterling. Les droits au titre de cette attribution s'acquièrent en trois tranches, soit 50 pour cent au cours de l'exercice 2017, 40 pour cent au cours de l'exercice 2018 et 10 pour cent au cours de l'exercice 2019.
10. Dans le cadre de son contrat de travail initial, M. Carrier a reçu un paiement en trésorerie supplémentaire au titre de son salaire et de la prime acquise au cours de l'exercice. Ce contrat a pris fin au moment de sa promotion.
11. Versement final de la prime de rendement à long terme gagnée pour l'exercice 2015 qui n'avait pas été versée.
12. Versement final de la prime de rendement à long terme extraordinaire gagnée pour l'exercice 2015 qui n'avait pas été versée.
13. Conformément à son contrat de travail, M. Beaumont a reçu une attribution de parts de fonds restreintes complémentaires de 1,4 million de dollars canadiens pour l'exercice 2018. Les droits au titre de cette attribution s'acquièrent en trois tranches, soit 60 pour cent au cours de l'exercice 2018, 20 pour cent au cours de l'exercice 2019 et 20 pour cent au cours de l'exercice 2020.
14. Conformément à son contrat de travail antérieur, M. Eadie a reçu un paiement non récurrent de 700 000 dollars canadiens.

Rémunération et paiements futurs estimatifs

Les membres de la haute direction visés doivent différer une partie de leur prime de rendement annuelle. Les droits relatifs à la partie différée sont acquis et payés en versements égaux sur une période de trois ans suivant l'exercice pour lequel la prime a été attribuée. La valeur de toutes les primes différées fluctue en fonction du rendement total net de la caisse durant la période d'acquisition des droits. En vertu de l'ancien régime de primes de rendement à long terme, les droits au titre des primes étaient acquis après une période de quatre années suivant la date d'attribution, et ces primes étaient versées à ce moment. Le tableau 6 ci-dessous présente la partie différée des primes de rendement qui n'a pas été versée ainsi que les primes au titre de l'ancien régime de primes de rendement à long terme et les paiements futurs pour chaque membre de la haute direction visé.

Tableau 6 : Primes différées annuelles

Nom	Type de prime	Année de l'attribution	Paiements effectués au cours de l'exercice[1] 2018	Paiements futurs estimatifs au moment où les droits seront acquis (en dollars)[4] 2019	2020	2021
Mark Machin[2,3]	**Prime différée**	**2018**		**657 275**	**657 275**	**657 275**
Président et chef de la direction	Prime différée	2017	708 845	708 845	708 845	
	Prime différée	2016	1 005 994	1 005 994		
	Prime de rendement à long terme	2015	870 105			
	Prime de rendement à long terme extraordinaire	2015	435 052			
Neil Beaumont	**Prime différée**	**2018**		**242 920**	**242 920**	**242 920**
Directeur général principal et chef des finances et de la gestion des risques						
à compter du 24 juillet 2017						
Benita Warmbold	**Prime différée**	**2018**		**130 652**	**130 652**	**130 652**
Ancienne directrice générale principale et directrice financière	Prime différée	2017	336 157	336 157	336 157	
	Prime différée	2016	392 522	392 522		
jusqu'au 24 juillet 2017	Prime de rendement à long terme	2015	1 276 969			
Tous les montants sont présentés en livres sterling						
Alain Carrier	**Prime différée**	**2018**		**449 504**	**449 504**	**449 504**
Directeur général principal et chef, Placements internationaux, chef, Europe	Prime différée	2017	411 561	411 561	411 561	
	Prime différée	2016	292 999	292 999		
	Prime de rendement à long terme	2015	1 140 072			
Pierre Lavallée	**Prime différée**	**2018**		**504 495**	**504 495**	**504 495**
Directeur général principal et chef mondial, Partenariats de placement	Prime différée	2017	452 310	452 310	452 310	
	Prime différée	2016	539 167	539 167		
	Prime pour contribution extraordinaire	2016	75 234			
	Prime de rendement à long terme	2015	1 194 287			
	Prime de rendement à long terme extraordinaire	2015	597 144			
Ed Cass	**Prime différée**	**2018**		**480 341**	**480 341**	**480 341**
Directeur général principal et chef mondial, Placements en actifs réels	Prime différée	2017	497 687	497 687	497 687	
	Prime différée	2016	548 608	548 608		
	Prime de rendement à long terme	2015	1 286 156			
Graeme Eadie	**Prime différée**	**2018**		**439 063**	**439 063**	**439 063**
Ancien directeur général principal et chef mondial, Placements en actifs réels	Prime différée	2017	481 991	481 991	481 991	
	Prime différée	2016	581 589	581 589		
	Prime de rendement à long terme	2015	1 505 677			

1. Le régime de primes de rendement à long terme a été résilié au cours de l'exercice 2015. Le dernier paiement résiduel est versé pour l'exercice 2018.
2. Les primes de M. Machin dont les droits n'ont pas été acquis sont converties en dollars canadiens au moyen du taux de change en vigueur au 31 mars 2018 (1 CAD pour 6,08 10 CD).
3. Au moment de sa nomination à titre de président et chef de la direction, les primes de rendement à long terme et les primes de rendement à long terme extraordinaires de M. Machin dont les droits n'étaient pas acquis ont fait l'objet d'une acquisition partielle à la fin du deuxième trimestre de l'exercice 2017. Ce paiement a été effectué en octobre 2016.
4. La valeur estimative actuelle de la prime différée se fonde sur un rendement de la caisse de zéro pour cent pour les exercices futurs.

Régime facultatif de primes de rendement différées

Les employés admissibles peuvent choisir de participer au régime facultatif de primes de rendement différées avant la clôture de l'exercice au cours duquel ils acquièrent la prime. La prime de rendement est ensuite versée à la fin d'une période de report de trois ans.

Le tableau 7 ci-dessous présente les montants différés au titre du régime facultatif de primes de rendement différées et les paiements futurs estimatifs à verser à chaque membre de la haute direction visé qui choisit de participer au régime. La valeur des paiements futurs est estimée au 31 mars 2018, selon les taux de rendement nets réels de la caisse du RPC et du portefeuille du service Placements privés pour les exercices 2016, 2017 et 2018. Aux fins de ce calcul, nous avons formulé l'hypothèse qu'aucune croissance ne sera enregistrée au cours des prochains exercices.

Tableau 7 : Montant différé et paiement estimatif au titre du régime facultatif de primes de rendement différées

Nom	Année de report	Montant différé[1] (en dollars)	Paiements estimatifs futurs à la fin des exercices		
			2019	2020	2021
Mark Machin Président et chef de la direction	2017	710 078		792 363	
Neil Beaumont Directeur général principal et chef des finances et de la gestion des risques *à compter du 24 juillet 2017*	**2018**	**728 761**			**728 761**
Benita Warmbold Ancienne directrice générale principale et directrice financière *jusqu'au 24 juillet 2017*	2016	707 930	883 275		
Tous les montants sont présentés en livres sterling					
Alain Carrier Directeur général principal et chef, Placements internationaux; chef, Europe	**2018** 2017	**1 348 513** 590 110		658 327	**1 348 513**
Pierre Lavallée Directeur général principal et chef mondial, Partenariats de placement	**2018** 2017 2016	 1 216 324 1 296 400	 1 617 501	1 356 931	
Ed Cass Directeur général principal et chef mondial, Placements en actifs réels	**2018** 2017 2016	**1 441 024** 1 338 350 1 319 100	 1 645 824	1 493 062	**1 441 024**
Graeme Eadie Ancien directeur général principal et chef mondial, Placements en actifs réels	**2018** 2017 2016	**658 595** 349 625	 436 233		**658 595**

1. Représente le montant initial différé.

Régimes de retraite

Comme il est décrit plus haut, tous les employés établis au Canada participent au régime de retraite régulier à cotisations définies et au régime complémentaire de retraite à cotisations définies. Les employés qui travaillent à l'extérieur du Canada sont admissibles aux régimes de retraite locaux qui varient selon les pratiques du marché et la réglementation locale.

Convention de retraite (CR)

Le chef de la direction participe à une convention de retraite (CR), une caisse de retraite non enregistrée à laquelle l'Office cotise chaque année. Le participant peut choisir parmi une gamme d'options de placement des fonds, comme pour le régime de retraite enregistré, qui est offert par le même promoteur. Dans le cadre de son régime de rémunération à titre de chef de la direction, une plus grande part de la rémunération globale de M. Machin lui sera versée sous forme de prestations de retraite.

Le tableau 8 ci-dessous présente les cotisations et les revenus de placement des membres de la haute direction visés aux termes des deux régimes. Au 31 mars 2018, le passif total non capitalisé était de 854 718 dollars pour les membres de la haute direction visés établis au Canada (2017 – 924 262 dollars).

Tableau 8 : Cotisations aux régimes de retraite

			Éléments rémunératoires (en dollars)			
Nom	Type de régime	Valeur accumulée au début de l'exercice (en dollars)	Cotisations de l'employeur (en dollars)	Revenus de placement (en dollars)	Éléments non rémunératoires (en dollars)[6,7]	À la fin de l'exercice (en dollars)
Mark Machin[2,3]	Enregistré	41 075	13 418		13 957	68 450
Président et chef de la direction	Complémentaire	3 118	57 539	(2 539)		58 118
	Convention de retraite	186 832	365 000		(189 569)	362 263
	Obligatoire[4,5]	24 734	246	Voir la note 6	246	21 727
	Facultatif[4,5]	258 791	14 718	Voir la note 6	–	273 509
Neil Beaumont	Enregistré	–	12 929		13 176	26 104
Directeur général principal et chef des finances et de la gestion des risques	Complémentaire	–	–		–	–
à compter du 24 juillet 2017						
Benita Warmbold[7]	Enregistré	326 359	9 329		23 083	357 771
Ancienne directrice générale principale et directrice financière	Complémentaire	233 218	17 361	6 576	–	257 155
A pris sa retraite le 31 août 2017						
Tous les montants sont présentés en livres sterling						
Alain Carrier	Régime de retraite collectif autogéré[8]	750 183	391		6 197	756 771
Directeur général principal et chef, Placements internationaux; chef, Europe	Paiement en trésorerie[9]	–	56 038	Voir la note 9		56 038
Pierre Lavallée	Enregistré	134 019	14 576		19 619	168 214
Directeur général principal et chef mondial, Partenariats de placement	Complémentaire	96 028	38 684	263		134 974
Ed Cass	Enregistré	333 181	13 479		38 592	385 251
Directeur général principal et chef mondial, Placements en actifs réels	Complémentaire	268 213	35 231	46 717		350 161
Graeme Eadie	Enregistré	429 317	13 115		37 110	479 542
Ancien directeur général principal et chef mondial, Placements en actifs réels	Complémentaire	274 547	35 195	1 723		311 465

1. Représentent les cotisations de l'employé et les revenus de placement dans le régime de retraite enregistré.
2. La convention de retraite de M. Machin représente les revenus de placement et les déductions fiscales gouvernementales au titre du régime.
3. M. Machin est devenu un membre actif non participant du Mandatory Provident Fund (MPF) de Hong Kong lorsqu'il a été nommé président et chef de la direction, ce régime prévoit des cotisations salariales et patronales correspondant à 5 pour cent du revenu pertinent jusqu'à concurrence d'un revenu mensuel de 30 000 dollars de Hong Kong.
4. L'Office fournit une cotisation patronale correspondant à 5 pour cent du revenu pertinent en excédent du plafond de revenu mensuel de 30 000 dollars de Hong Kong.
5. Ces données sont présentées en dollars canadiens au moyen du taux de change en vigueur au 31 mars 2018 (1 CAD pour 6,08 HKD).
6. Les revenus de placement ne sont pas divulgués par l'administrateur du régime.
7. Mme Warmbold a participé aux régimes de retraite jusqu'à son départ à la retraite.
8. Dans le rapport annuel 2017, le solde de fin d'exercice au titre du régime collectif autogéré de M. Carrier ne comprenait pas les cotisations de mars 2017 de 516 livres sterling. Le solde exact de fin d'exercice était de 750 183 livres sterling.
9. M. Carrier a reçu une cotisation patronale sous forme de paiement en trésorerie en excédent du plafond annuel des prestations de retraite au Royaume-Uni, moins les retenues obligatoires, et les cotisations de l'employeur à l'assurance-retraite.

Dispositions de cessation d'emploi et de départ à la retraite pour le président et chef de la direction

Dans le cas d'une cessation d'emploi sans motif valable, l'indemnité de cessation d'emploi du président et chef de la direction correspond à ce qui suit :

- douze mois de salaire de base et un paiement calculé au prorata de la valeur de la prime de rendement cible (acquise au cours de l'exercice et différée);
- un mois de salaire supplémentaire et un douzième de la valeur de la prime de rendement calculée au prorata par année de service.

L'indemnité de cessation d'emploi est plafonnée à une durée de 24 mois pour le président et chef de la direction. Le président et chef de la direction renonce à toute partie différée des primes de rendement ainsi qu'aux primes au titre de l'ancien régime de primes de rendement à long terme à l'exception des primes de rendement différées facultatives. Les avantages garantis, comme l'assurance vie et les prestations pour soins de santé et dentaires, sont maintenus durant la période d'indemnisation.

En cas de cessation d'emploi avec motif valable, le président et chef de la direction renonce à toutes les primes et à tous les avantages. Aucune disposition en matière de changement de contrôle n'est prévue dans les conditions d'emploi.

En cas de démission, toutes les primes et tous les avantages sont frappés de déchéance.

Le président et chef de la direction a le droit de prendre sa retraite et de bénéficier de certains avantages, à condition d'avoir occupé le poste de président pendant au moins cinq ans et d'avoir transmis un préavis officiel d'au moins six mois. La prime de rendement annuelle pour l'exercice au cours duquel il prend sa retraite est versée au prorata. Les droits non acquis relatifs aux primes différées continuent d'être acquis conformément au calendrier d'acquisition des droits établi. Tous les avantages prennent fin à la date de la retraite.

Dispositions de cessation d'emploi et de départ à la retraite pour les membres de la haute direction visés

En cas de cessation d'emploi sans motif valable, l'indemnité de cessation d'emploi des membres de la haute direction visés correspond à ce qui suit :

- douze mois de salaire de base et un paiement calculé au prorata de la valeur de la prime de rendement cible acquise au cours de l'exercice;
- un mois de salaire supplémentaire et un douzième de la prime cible acquise au cours de l'exercice par année de service.

L'indemnité de cessation d'emploi est plafonnée à une durée de 24 mois pour Graeme Eadie et à 18 mois pour les autres membres de la haute direction visés. Les droits non acquis au titre de toute partie différée des primes de rendement ainsi que des primes au titre de l'ancien régime de primes de rendement à long terme sont frappés de déchéance à l'exception des primes de rendement différées facultatives. Les avantages garantis, comme l'assurance vie et les prestations pour soins de santé et dentaires, sont maintenus durant la période d'indemnisation.

En cas de cessation d'emploi avec motif valable, l'employé renonce à toutes les primes, à toutes les primes dont les droits n'ont pas été acquis et à tous les avantages. Aucune disposition en matière de changement de contrôle n'est prévue dans les conditions d'emploi.

En cas de démission, et en contrepartie du respect d'une entente de non concurrence et de non sollicitation d'une durée de un an, les membres de la haute direction visés reçoivent le paiement, calculé au prorata, d'une prime de rendement à long terme ou d'une prime différée dont les droits seraient devenus acquis à la fin de l'exercice au cours duquel a lieu la démission, payable un an après celle-ci. Tous les autres avantages et primes sont frappés de déchéance.

Les membres de la haute direction visés ont généralement le droit de prendre leur retraite et de bénéficier de certains avantages, à condition qu'ils respectent les seuils combinés de 55 ans et plus et de dix ans de service à l'Office.

À leur retraite, les employés continuent de recevoir les paiements différés continus qui leur sont dus en vertu du régime de primes de rendement, à moins qu'ils aient mis fin à leur participation au régime. Le cycle de paiement normal s'applique, et les paiements sont assujettis aux mêmes conditions. Le retraité reçoit également une prime de rendement à long terme calculée au prorata de la période de service pendant la période de rendement; celle-ci est versée peu après les dates régulières d'acquisition des droits. Tous les avantages prennent fin à la date où l'employé prend sa retraite.

Le tableau 9 ci-dessous présente les indemnités qui seraient versées aux membres de la haute direction visés advenant leur retraite ou la cessation de leur emploi sans motif valable au 31 mars 2018.

Tableau 9 : Indemnités de cessation d'emploi et de retraite éventuelles[1]

Noms	Années de service complétées	Indemnité de cessation d'emploi[2]	Traitement des primes de rendement dont les droits n'ont pas été acquis à la retraite[3,4]
Mark Machin[5] Président et chef de la direction	6	4 687 500	4 395 500
Neil Beaumont Directeur général principal et chef des finances et de la gestion des risques *à compter du 24 juillet 2017*	0	1 763 750	728 800
Benita Warmbold Ancienne directrice générale principale et directrice financière *jusqu'au 24 juillet 2017*	9	2 560 838	1 456 800
Tous les montants sont présentés en livres sterling Alain Carrier Directeur général principal et chef, Placements internationaux; chef, Europe	10	3 270 000	2 464 600
Pierre Lavallée Directeur général principal et chef mondial, Partenariats de placement	6	1 279 750	2 957 300
Ed Cass Directeur général principal et chef mondial, Placements en actifs réels	10	3 487 500	2 985 000
Graeme Eadie Ancien directeur général principal et chef mondial, Placements en actifs réels	12	4 550 000	2 862 800

1. Ne comprend pas la rémunération au rendement payable pour l'exercice considéré, qui est incluse dans le tableau 5 – Sommaire de la rémunération totale. Les indemnités de cessation d'emploi et de retraite sont estimées au 31 mars 2018. Les paiements réels sont calculés au prorata de la période de service pendant la période de rendement.
2. Exclut la valeur des avantages garantis, comme l'assurance vie et les prestations pour soins de santé et dentaires, lesquels sont maintenus durant la période d'indemnisation.
3. À la retraite, le versement des primes dont les droits n'ont pas été acquis sera assujetti aux conditions suivantes :
   - le rendement est évalué à la fin de la période d'acquisition des droits;
   - le montant est versé à la fin de la période d'acquisition des droits.
4. Les primes dont les droits n'ont pas été acquis supposent un rendement net de zéro pour cent de la caisse du RPC pour les exercices futurs.
5. Les primes de M. Machin en dollars de Hong Kong dont les droits n'ont pas été acquis sont converties en dollars canadiens au moyen du taux de change en vigueur au 31 mars 2018 (1 CAD pour 6,08 HKD).

Lettre du président du comité de la gouvernance

Nous sommes d'avis que de saines pratiques en matière de gouvernance sont essentielles à l'excellente performance à long terme de notre organisme, en plus de nous permettre de veiller à la conformité avec les lois et les normes de déontologie auxquelles nous nous attendons de chaque personne au sein de l'Office. Nous nous engageons à respecter des normes rigoureuses de gouvernance d'entreprise, et nous nous efforçons d'être un chef de file en matière de meilleures pratiques internationales de notre secteur. Nous exigeons également de solides pratiques de gouvernance au sein des sociétés dans lesquelles nous investissons.

Une bonne gouvernance doit d'abord être assurée par notre conseil d'administration. Le comité de la gouvernance du conseil évalue régulièrement les pratiques de gouvernance de notre organisme par rapport à l'évolution des meilleures pratiques internationales, aux exigences réglementaires changeantes, et aux attentes des parties prenantes. Le comité dirige le conseil quand vient le temps d'évaluer et de planifier la relève et la composition de ses membres en examinant les critères de sélection et les compétences des administrateurs. Le comité supervise également les processus relatifs aux évaluations annuelles du conseil, comme il est décrit à la page 96, et à la rémunération des administrateurs qui a lieu tous les deux ans. En outre, nous supervisons les programmes de perfectionnement et d'orientation des administrateurs, nous surveillons l'application du code de déontologie à l'échelle de l'Office, et nous présentons des recommandations aux fins d'approbation du conseil à l'égard des Principes et directives de vote par procuration.

Pour l'exercice 2018, mes collègues membres du comité de la gouvernance étaient les suivants : Robert Brooks, Ashleigh Everett (qui a remplacé Heather Munroe-Blum à titre de membre du comité lorsque le statut de celle-ci est passé à membre d'office en novembre 2017), Tahira Hassan, John Montalbano, Heather Munroe-Blum (jusqu'en novembre 2017) et Jackson Tai.

Rapport sur les activités de l'exercice 2018

Au cours de l'exercice, le comité de la gouvernance a continué de gérer prudemment le renouvellement du conseil. Les derniers exercices ont constitué une période marquée par des changements importants au sein des membres du conseil d'administration. Quatre administrateurs ont pris leur retraite au cours des exercices 2016 à 2018, et trois autres devraient prendre leur retraite au cours de l'exercice 2019. Chacun d'entre eux est un administrateur de longue date. La deuxième administratrice non résidente de l'Office, Mary Phibbs, a été nommée au conseil en mai 2017 pour remplacer Murray Wallace.

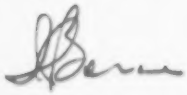
Nous avons lancé une série de séances d'information à l'intention du conseil couvrant des sujets tels le rôle de l'Office dans la viabilité du Régime de pensions du Canada. Ces séances sont utiles à l'orientation des nouveaux administrateurs, et elles permettent d'assurer que tous les membres du conseil disposent du même niveau d'information. Conformément au processus de nomination et de renouvellement des mandats des administrateurs décrit à la page 94, nous avons recommandé la nomination de candidats pour remplacer deux administrateurs dont les mandats doivent prendre fin. Nous avons également recommandé le renouvellement des mandats de Tahira Hassan, de Heather Munroe-Blum, de Karen Sheriff et de Jo Mark Zurel. Ces recommandations étaient fondées sur notre grille d'exigences et sur nos processus stricts d'évaluation du conseil et d'évaluation par les pairs.

Au cours de l'exercice 2018, le conseil a adopté une politique écrite en matière de diversité au sein du conseil d'administration. Cette politique s'harmonise à notre conviction de longue date voulant que la valorisation de la diversité et de l'inclusion permette d'améliorer la gouvernance d'entreprise et nous aide à atteindre nos objectifs d'affaires et à mettre en œuvre notre stratégie d'entreprise encore plus efficacement. La politique en matière de diversité au sein du conseil officialise et documente l'engagement continu de l'Office et du conseil d'administration à maintenir un conseil composé d'administrateurs qualifiés représentant un éventail diversifié d'expertise, d'expériences, d'antécédents et de caractéristiques. L'Office s'efforcera de maintenir une composition du conseil visant à atteindre une parité hommes-femmes entre les administrateurs, en s'assurant qu'au moins 40 pour cent des administrateurs soient des femmes et qu'au moins 40 pour cent soient des hommes.

Une autre des activités du comité de la gouvernance pour l'exercice 2018 consistait à procéder à l'examen tous les deux ans de la rémunération des administrateurs. Le comité n'a recommandé à cet égard que des changements mineurs au cadre de rémunération, qui entreront en vigueur le 1er avril 2018. Le comité a également supervisé la nomination du nouveau conseiller en déontologie de l'Office, comme il est décrit à la page 100.

Pour ce qui est du prochain exercice, nous nous assurerons que les fonds reçus du Régime de pensions du Canada, y compris les fonds du RPC supplémentaire que nous recevrons, sont gérés d'une façon qui continue de refléter les normes les plus rigoureuses en matière de gouvernance d'entreprise.

Le président du comité de la gouvernance,



Ian A. Bourne

Pratiques de gouvernance du conseil d'administration

La présente section décrit certaines des principales pratiques de gouvernance du conseil d'administration. Des renseignements plus détaillés sur la gouvernance se trouvent sur notre site Web.

Mandat, fonctions et objectifs du conseil d'administration

Le conseil d'administration est responsable de la gérance de l'Office, notamment de la supervision des activités du chef de la direction et de la gestion des risques d'entreprise de l'Office.

Les administrateurs exercent notamment les fonctions suivantes :

- nommer le président et chef de la direction et évaluer annuellement son rendement;
- superviser la planification de la relève des membres de la haute direction;
- établir les politiques de rémunération et approuver la rémunération de la haute direction;
- définir avec la direction l'orientation stratégique de l'organisme;
- examiner et approuver les politiques, normes et procédures en matière de placement;
- approuver les cibles et les limites établies à l'égard du risque de placement;
- approuver les directives relatives aux opérations de placement ainsi qu'au maintien en poste des gestionnaires de placement externes;
- examiner régulièrement le portefeuille de placement et les résultats obtenus des décisions de placement;
- examiner et approuver le plan d'affaires et le budget annuels;
- nommer l'auditeur externe de l'Office;
- établir des mécanismes de détection et de résolution des conflits d'intérêts;
- établir un code de déontologie à l'intention des administrateurs et du personnel, et surveiller la conformité à ce code;
- évaluer le rendement du conseil, notamment au moyen d'une évaluation annuelle du président du conseil et des administrateurs par leurs pairs;
- établir diverses politiques portant notamment sur les pouvoirs, l'approvisionnement, la confidentialité et les déplacements et dépenses;
- examiner et approuver les informations significatives à fournir telles que les états financiers trimestriels et annuels et le rapport annuel.

Les administrateurs doivent agir avec intégrité et de bonne foi, dans l'intérêt de l'Office. Ils doivent exercer le soin, la diligence et la compétence dont ferait preuve, en pareilles circonstances, une personne raisonnablement prudente. Ils sont tenus de mettre en œuvre leurs connaissances ou compétences dans l'exercice de leurs fonctions.

Une des responsabilités les plus essentielles du conseil est de préserver un modèle de gouvernance qui permet à l'Office d'exercer ses activités sans lien de dépendance avec les gouvernements grâce à un mandat lié exclusivement au placement.

Une des façons importantes dont la structure de gouvernance soigneusement conçue établit un équilibre entre l'indépendance et l'obligation de rendre des comptes est de rendre les professionnels en placement responsables devant un conseil d'administration indépendant qui exerce ses activités sans lien de dépendance avec les gouvernements. Le conseil s'assure que le mandat de l'Office lié exclusivement au placement est mis en œuvre sans tenir compte des considérations politiques, régionales et sociales ni du développement économique et des autres objectifs non liés aux placements.

Le code de déontologie de l'Office prévoit que les membres du conseil ne doivent participer à aucune activité politique qui pourrait être incompatible avec leurs fonctions, qui pourrait nuire à leur capacité de s'acquitter de leurs fonctions de façon impartiale sur le plan politique ou qui pourrait mettre en doute l'intégrité, l'objectivité ou l'impartialité de l'organisme. Les administrateurs, les dirigeants et les employés ont la responsabilité, conformément au code de déontologie, de signaler sur le champ toute tentative d'ingérence politique relativement aux décisions de placement, d'approvisionnement, d'embauche ou de tout autre type. Aucun fait de ce genre n'a été signalé. Le code de déontologie prévoit également l'établissement d'un processus permettant de déterminer, de réduire au minimum et de résoudre les conflits d'intérêts financiers afin que les administrateurs, les dirigeants et les employés soient en mesure de s'acquitter efficacement de leurs responsabilités tout en maintenant leur intégrité et, dans le cas des administrateurs, de reconnaître les cas où ils pourraient avoir un conflit d'intérêts particulier ou systémique.

Mandats, activités et composition des comités du conseil

Le conseil compte quatre comités permanents : le comité de placement, le comité de vérification, le comité des ressources humaines et de la rémunération, et le comité de la gouvernance. Le tableau intitulé « Participation aux réunions du conseil », à la page 98, illustre la composition des comités.

Le **comité de placement** supervise l'activité centrale de l'Office, soit la prise de décision en matière de placement en fonction du cadre approuvé par le conseil. Le comité examine et recommande les politiques de placement aux fins d'approbation du conseil; de plus, il examine et approuve la stratégie de placement à long terme de l'Office et en surveille la mise en œuvre. Ce comité examine aussi la tolérance à l'égard du risque lié aux portefeuilles, approuve certaines opérations de placement d'envergure, et approuve l'engagement des gestionnaires de placement externes conformément à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada*. Tous les membres du conseil siègent au comité de placement.

Le **comité de vérification** surveille les contrôles de gestion et la présentation de l'information financière, ce qui comprend la formulation de recommandations à l'égard des états financiers et du rapport de gestion aux fins d'approbation par le conseil ainsi que la surveillance des fonctions d'audit externe et interne. La surveillance comprend aussi la nomination de l'auditeur interne et la recommandation de l'auditeur externe aux fins d'approbation par l'ensemble du conseil. Le comité de vérification examine les systèmes d'information et les politiques et pratiques de contrôle interne. Il surveille la fonction de vérification interne et les aspects financiers des régimes de retraite des employés. Il transmet également au conseil des recommandations à propos de l'examen spécial des dossiers, des systèmes et des pratiques de l'Office exigé par la loi. Les auditeurs externes de l'Office recommandés par le comité de vérification effectuent généralement cet examen tous les six ans, et leur rapport final est présenté aux gérants de l'Office. L'examen spécial effectué par Deloitte au cours de l'exercice 2016 a donné lieu à une opinion favorable. Dans son rapport, Deloitte a conclu que les systèmes et pratiques évalués durant la période visée par l'examen ne présentaient aucune déficience importante. Un exemplaire du rapport de l'examen spécial et du rapport de l'examinateur spécial est accessible sur le site Web de l'Office. Le prochain examen spécial sera effectué en 2022. Le comité de vérification tient régulièrement des réunions séparées avec les auditeurs externes et avec les auditeurs internes sans que la direction soit présente, ainsi qu'avec le chef de la direction et le chef des finances et de la gestion des risques.

Le **comité des ressources humaines et de la rémunération** (CRHR) administre le processus d'évaluation du rendement du chef de la direction et des hauts dirigeants, examine et recommande le cadre de rémunération, revoit la structure organisationnelle et supervise la planification de la relève de la direction. Il s'occupe en outre des politiques concernant les avantages du personnel et les ressources humaines, ainsi que des régimes de retraite du personnel. Le rôle du CRHR est présenté plus en détail dans l'analyse de la rémunération, qui commence à la page 76.

Le **comité de la gouvernance** veille à l'application, par l'Office, de pratiques exemplaires en matière de gouvernance. Le comité de la gouvernance :

- surveille l'application du code de déontologie et recommande les modifications à y apporter;
- fait des recommandations visant à améliorer l'efficacité du conseil;
- supervise la planification de la relève du conseil, la conception des

- programmes d'orientation et de formation continue des administrateurs;
- revoit les critères de sélection pour la nomination d'administrateurs et le renouvellement de mandats, ainsi que les compétences exigées;
- recommande des candidats aux fins de nomination ou du renouvellement de leur mandat;
- formule des recommandations quant à la rémunération des administrateurs;
- établit et recommande des processus d'évaluation du rendement pour le président du conseil, pour les administrateurs individuellement, pour les comités du conseil et pour l'ensemble du conseil, et prend part à ces processus d'évaluation du rendement.

Lors de chaque réunion régulière prévue au calendrier, le conseil et tous ses comités tiennent des séances à huis clos auxquelles les membres de la direction n'assistent pas. Comme nous l'avons mentionné précédemment, le comité de vérification rencontre également en privé les auditeurs internes et les auditeurs externes, ainsi que le chef des finances et de la gestion des risques. De plus, lors de chaque réunion régulière prévue au calendrier, le conseil rencontre individuellement le président et chef de la direction.

Décisions soumises à l'approbation préalable du conseil

Les pouvoirs délégataires de la direction en matière de décisions opérationnelles et de placement sont décrits dans des politiques approuvées par le conseil ou l'un de ses comités, y compris une politique détaillée portant exclusivement sur les pouvoirs. Le conseil doit notamment approuver l'orientation stratégique de l'Office ainsi que son plan d'affaires et son budget annuels. La rémunération annuelle et les primes de rendement des dirigeants de même que leur nomination nécessitent également l'approbation du conseil.

Assurer l'efficacité du conseil

Gérer avec prudence le renouvellement du conseil

En vertu de la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada*, chaque administrateur est nommé pour un mandat maximal de trois ans. Chaque administrateur peut être renommé pour un ou plusieurs mandats additionnels. Afin d'assurer de bonnes pratiques de gouvernance, le conseil gère le renouvellement et la continuité de manière prudente en veillant à ce que plusieurs administrateurs qui siègent au conseil de plus longtemps demeurent en poste lorsque le mandat d'autres administrateurs prend fin et que de nouveaux administrateurs font effectivement leur entrée au sein du conseil.

Le conseil a cherché à réduire les perturbations causées par les récents départs à la retraite en tentant de les échelonner sur plusieurs exercices. Murray Wallace, qui était administrateur depuis longtemps, a pris sa retraite du conseil au cours de l'exercice considéré à la fin de son mandat, et il a été remplacé par Mary Pshebniski. En août 2017, nous avons recommandé au comité des candidatures de l'Office du ministre fédéral des Finances des candidats pour remplacer Ian Bourne et Robert Brooks. Nous sommes activement à la recherche d'un candidat pour remplacer Douglas Mahaffy d'ici la fin de l'exercice.

Le conseil continue de collaborer étroitement avec les gérants de l'Office pour assurer un rythme prudent de renouvellement de ses administrateurs. Un tel renouvellement continuera de contribuer à l'efficacité du conseil à mesure que ce dernier remplit ses fonctions, mais il doit s'effectuer de façon efficace et prudente.

Processus de nomination et de renouvellement de mandat des administrateurs

Les administrateurs sont nommés par le gouverneur en conseil fédéral sur la recommandation du ministre fédéral des Finances, à la suite d'une consultation du ministre avec les ministres des Finances des provinces participantes et avec l'aide d'un comité des candidatures externe faisant appel au secteur privé.

Le processus de nomination et de renouvellement de mandat des administrateurs vise à assurer que le conseil est composé d'administrateurs ayant les compétences ou l'expérience éprouvées en matière de finances de sorte que l'Office puisse atteindre efficacement ses objectifs. Afin de respecter les pratiques en matière de gouvernance de l'Office qui en font un chef de file dans le domaine de la surveillance de la gestion de régimes de retraite du secteur public, le processus de nomination et de renouvellement de mandat des administrateurs repose sur les principes suivants : le mérite, l'ouverture, la transparence et la diversité. Ce processus est conforme à notre modèle de gouvernance qui permet de constituer un conseil d'administration indépendant et qualifié.

Le comité de la gouvernance examine et met à jour régulièrement la liste des compétences recherchées et des compétences réelles au sein du conseil afin de s'assurer que les nominations et les renouvellements de mandats feront en sorte que le conseil soit pleinement en mesure d'exercer la surveillance efficace nécessaire pour permettre à l'Office d'atteindre ses objectifs prévus par la loi. Le comité établit les qualités essentielles, ou les « atouts », que les personnes intéressées doivent posséder, ainsi que les autres compétences exigées (par le conseil dans son ensemble ou pour chacun des membres de celui-ci, à divers degrés). Le comité compare ensuite ces exigences à la composition actuelle du conseil de l'Office afin d'établir quelles compétences et qualités sont nécessaires, ou seront probablement nécessaires dans un avenir prévisible.

Dans le cadre du processus de nomination des administrateurs, l'Office retient les services d'agences de recrutement de cadres spécialisées afin de trouver des candidats présentant les compétences nécessaires pour le poste. Pour s'assurer de respecter les principes d'ouverture, de transparence et d'indépendance, le conseil affiche sur le site Web de l'Office un avis sur les possibilités de nomination, ce qui permet au public de prendre connaissance du calendrier des prochaines nominations au conseil et des principales compétences requises pour être nommé administrateur. Les personnes intéressées peuvent alors présenter leur candidature au conseil. Ces candidats s'ajoutent aux candidats qui ont été repérés par l'agence de recrutement de cadres externe afin d'élargir le plus possible le bassin de candidats. L'analyse des compétences décrite ci-dessus sert à définir les critères utilisés par le comité de la gouvernance (ou un comité ad hoc de recherche) pour évaluer les candidatures présentées par l'agence de recrutement de cadres ainsi que les candidatures soumises en réponse à l'avis sur les possibilités de nomination.

Dans le cadre de l'évaluation des renouvellements de mandats potentiels d'administrateurs, le comité de la gouvernance tient compte, en plus des atouts, des compétences des membres du conseil et des candidatures présentées à l'égard de l'avis sur les possibilités de nomination, des résultats de l'évaluation annuelle des administrateurs pertinents ainsi que de leur rendement au sein du conseil.

	Domaine d'expérience et d'expertise	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]
	Gouvernance	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
	Leadership de cadre dirigeant	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Gestion de placements	Gestion d'actifs		X		X	X	X				X		
	Services financiers		X	X		X	X	X	X		X	X	
	Marchés financiers	X	X			X	X		X		X		X
	Gestion de projets d'investissement	X			X				X	X	X	X	X
	Gestion des risques	X	X	X	X		X	X	X	X	X	X	X
	Comptabilité/finances	X	X		X	X	X		X	X	X	X	X
	Développement d'affaires et restructuration d'entreprises	X	X	X	X		X	X		X	X	X	X
	Gouvernement/réglementation/politique publique	X						X					
	Affaires mondiales	X	X	X	X	X	X	X	X		X	X	X
	Gestion des talents/rémunération	X		X	X		X	X	X	X		X	X
	Technologies/enjeux de cybersécurité		X		X			X		X	X		

Diversité												
	Proportion hommes femmes			X	X			X	X	X		X	
	Autre				X						X		

En plus de l'analyse des compétences et de l'examen des évaluations par les pairs, nous sommes d'avis que la diversité, y compris la proportion hommes femmes, est essentielle à la formation d'un conseil d'administration efficace présentant diverses perspectives et compétences. Le conseil a adopté une politique écrite en matière de diversité au sein du conseil d'administration, qui reconnaît que les intérêts de l'Office sont mieux servis par un conseil possédant un large éventail de compétences, d'antécédents, de perspectives et d'idées. La politique en matière de diversité au sein du conseil comprend un objectif de parité hommes femmes au sein des administrateurs, qui assure qu'au moins 40 pour cent des administrateurs soient des femmes et qu'au moins 40 pour cent soient des hommes.

Une fois établie, la liste des candidats présentant les compétences nécessaires est transmise au comité des candidatures de l'Office, qui les examine et soumet le nom des candidats recommandés au ministre fédéral des Finances.

Composition du conseil

Le conseil a déterminé que son expérience en matière de gouvernance, de fonctions et de secteurs, ainsi que sa diversité, assurent actuellement une surveillance efficace des activités de l'Office. Le tableau ci-dessus présente en détail l'analyse des compétences et la diversité des membres du conseil qui étaient en poste au 31 mars 2018. La proportion hommes femmes du conseil est actuellement de 50/50 en comptant Heather Munroe-Blum, qui est la présidente du conseil.

Une biographie détaillée des administrateurs de l'Office, qui présente les antécédents et l'expérience d'affaires et l'expérience financière de chaque administrateur, se trouve aux pages 101 à 103.

Orientation et perfectionnement des membres du conseil

Le conseil a établi un processus d'orientation destiné aux nouveaux administrateurs. Il comprend plusieurs séances d'information générale d'une journée chacune qui présentent l'Office, son histoire et son mandat, de même que sa stratégie, son processus de planification opérationnelle et les plans d'affaires actuels de l'organisme et de ses services. Des documents conceptuels sont remis à l'avance à chaque nouvel administrateur et, au cours du processus d'orientation, une rencontre approfondie a lieu avec la direction. Les administrateurs peuvent participer à des séances d'orientation supplémentaires afin de consolider davantage leur connaissance de l'organisme.

Étant donné le caractère changeant des responsabilités des administrateurs et la nature unique de l'Office, le perfectionnement professionnel des administrateurs constitue un élément clé pour le conseil. La direction procède régulièrement à des présentations portant sur nos activités, les nouveaux enjeux internationaux et les pratiques de gouvernance d'entreprise. Des séminaires spéciaux de perfectionnement animés par des experts externes et internes viennent aux réunions qui sont tenues régulièrement. Au cours de l'exercice 2018, une nouvelle série de séances d'information du conseil a été lancée afin d'offrir aux

administrateurs de l'information sur des sujets choisis par la direction. Ces séances sont habituellement interactives afin de favoriser un engagement actif auprès du conseil, et certaines d'entre elles prennent la forme de webinaires afin de faciliter la participation des administrateurs en dehors du calendrier des réunions habituelles du conseil.

Les administrateurs sont encouragés à participer à des programmes externes pertinents. Un important volet de la formation des membres du conseil consiste à acquérir une excellente connaissance des régions du monde dans lesquelles l'Office investit. Au cours des derniers exercices, plusieurs administrateurs se sont rendus dans certains de nos bureaux à l'étranger et ont obtenu des données précieuses concernant les risques économiques et géopolitiques que posent ces régions. Ces déplacements leur ont permis de mieux connaître les divers défis et les diverses conséquences associés à l'investissement de capitaux à l'extérieur de l'Amérique du Nord. En juin 2017, le conseil s'est réuni à New York, ce qui a donné l'occasion aux administrateurs d'examiner en personne les activités de l'Office aux États-Unis et de discuter avec les partenaires et les employés locaux de celui-ci.

Compte tenu de la taille de l'Office et de la croissance des actifs de la caisse, les membres du conseil continueront de participer à des programmes de formation de ce type, qui constituent une partie essentielle de leurs responsabilités en matière de gouvernance.

Un engagement à l'égard de la reddition de comptes

Procédures d'évaluation du rendement du conseil

Le conseil a établi un processus annuel d'évaluation de son propre rendement ainsi que de celui de ses comités, du président du conseil et de chaque administrateur. Toutes les évaluations sont effectuées à l'aide de questionnaires confidentiels. Les résumés des résultats des évaluations du conseil et des comités sont passés en revue par l'ensemble du conseil et servent de base à des plans d'amélioration.

L'évaluation annuelle confidentielle des administrateurs par les pairs est dirigée par le président du conseil et est conçue pour aider chaque administrateur à repérer des possibilités d'autoperfectionnement et pour guider le comité des candidatures externe dans le cadre du renouvellement de mandats individuels. Une fois les commentaires reçus, le président rencontre chaque administrateur individuellement. Le conseil examine chaque année les améliorations à apporter à ce processus.

L'évaluation annuelle confidentielle du président du conseil est dirigée par le président du comité de la gouvernance qui, sous réserve des directives du conseil, fournit une rétroaction au président du conseil. Cette rétroaction est aussi pertinente au moment de renouveler le mandat du président du conseil lorsque son mandat est terminé.

Afin de s'assurer de l'indépendance des administrateurs, le conseil surveille, conformément aux pratiques de gouvernance exemplaires, les situations d'administration de liaison, notamment les cas où plusieurs administrateurs siègent au même conseil d'autres sociétés ou au même comité. Nous avons actuellement une interdépendance de conseils, car Heather Munroe-Blum et Kathleen Taylor siègent aussi au conseil de la Banque Royale du Canada. Le conseil a considéré cette situation d'administration de liaison et a déterminé que ce lien ne nuit pas à l'exercice du jugement indépendant des administrateurs.

Les administrateurs sont également tenus de prévenir le président du conseil d'administration avant d'accepter un poste d'administrateur ou de dirigeant d'une entreprise susceptible de bénéficier des activités du conseil d'administration de l'Office ou d'être en conflit avec celles-ci.

Attentes du conseil d'administration à l'égard de la direction

Le conseil s'attend à ce que la direction se conforme à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada*, ainsi qu'à son règlement d'application, à toutes les politiques approuvées par le conseil, et à toute règle imposée conformément à la législation applicable. La direction définit, avec la participation du conseil, l'orientation stratégique de l'Office, en réponse à l'accroissement de ses responsabilités en matière de gestion de l'actif et à l'évolution constante des perspectives des marchés financiers. La stratégie prévoit des politiques et des contrôles de gestion des risques, ainsi que des mécanismes de surveillance et de présentation de rapports. La direction est également tenue de soutenir et de promouvoir une culture d'intégrité absolue pour gérer de manière appropriée les conflits d'intérêts et respecter un code de déontologie strict.

La direction est chargée d'élaborer des indices de référence qui mesurent objectivement le rendement des marchés, des catégories d'actifs et des programmes dans l'Office investit. Le conseil approuve ces indices pour l'ensemble de la caisse et s'en sert pour évaluer le rendement de la direction en matière de placement et pour structurer les primes de rendement.

La direction doit, de façon exhaustive et en temps opportun, informer le conseil et le public de toutes les activités significatives, y compris les nouveaux placements, la conclusion de partenariats d'exploitation ou de placement, les résultats financiers trimestriels et annuels et les faits nouveaux susceptibles d'influer sur la réputation de l'Office.

Rémunération des administrateurs

Le comité de la gouvernance du conseil est chargé de formuler des recommandations à propos de la rémunération des administrateurs, qui se compose d'honoraires annuels, de jetons de présence et d'indemnités de déplacement. La rémunération des administrateurs est examinée au moins tous les deux ans, et des changements sont recommandés au conseil, le cas échéant.

Au cours de l'exercice 2018, le comité a procédé à un examen de la rémunération des administrateurs avec l'aide d'une société de services-conseils externe. Notre objectif consistait à apporter des changements appropriés à la rémunération des administrateurs qui assureraient que l'Office demeure concurrentiel au sein du marché des talents aux fins du recrutement et du maintien en poste d'administrateurs exceptionnels pour être en mesure d'atteindre ses objectifs prévus par la loi. Parce qu'il reconnaît que le mandat de la caisse du RPC s'est élargi et que les activités mondiales de l'Office sont complexes, le conseil a approuvé des hausses modestes des honoraires annuels des administrateurs et de la présidente du conseil. Le comité a approuvé des augmentations plus importantes des honoraires des présidents des comités afin de les aligner avec les responsabilités venant avec ces rôles, et il a également approuvé une indemnité annuelle pour les administrateurs vivant à l'extérieur du Canada afin de refléter les frais de déplacement et les complications additionnels liés au fait de ne pas résider au Canada et d'occuper un rôle d'administrateur au sein de l'Office.

Ces changements assureront que les administrateurs toucheront une rémunération concurrentielle compatible avec leurs responsabilités tout en tenant compte du mandat public de l'Office, conformément à la politique de rémunération des administrateurs de l'Office décrite à la page 97.

Le tableau suivant présente les changements apportés à la rémunération des administrateurs qui sont entrés en vigueur le 1er avril 2018.

Rémunération des administrateurs

	Exercice 2018	Exercice 2019
Honoraires annuels		
Présidente du conseil[1]	230 000 $	245 000 $
Administrateurs	65 000 $	70 000 $
Présidents de comité, honoraires supplémentaires	15 000 $	25 000 $
Jetons de présence		
Jetons de présence aux réunions en personne	2 000 $	2 000 $
Jetons de présence aux conférences téléphoniques[2]	1 000 $	1 000 $
Indemnités de déplacement et autres		
Déplacement aller seulement de 1 heure à 3,5 heures, par réunion	500 $	500 $
Déplacement aller seulement de plus de 3,5 à 6,5 heures ou à l'étranger, par réunion	1 500 $	1 500 $
Déplacement aller seulement de plus de 6,5 heures, par réunion	2 500 $	2 500 $
Indemnité annuelle pour les administrateurs résidant à l'étranger	– $	20 000 $

1. En ce qui concerne la présidente du conseil, la rémunération continuera de correspondre à des honoraires annuels fixes pour tenir compte de la différence entre son rôle et celui des administrateurs. La présidente du conseil aura cependant droit au remboursement des frais de déplacement relatifs à sa participation aux réunions régulières prévues au calendrier ainsi qu'à des jetons de présence lorsqu'elle siège à un comité ad hoc.
2. Lorsque les réunions sont tenues par téléphone et portent généralement sur un ou deux sujets.

Politique de rémunération des administrateurs

La défense des intérêts des cotisants et bénéficiaires du RPC exige la contribution d'administrateurs professionnels capables d'assurer la gérance et la surveillance efficaces de l'Office. Le conseil maintient une politique de rémunération qui tient compte des éléments suivants :

- les meilleures pratiques de gouvernance;
- le recrutement et le maintien en poste d'administrateurs possédant une expertise et une expérience internationales importantes dans les domaines des affaires, des finances ou des placements;
- le temps considérable que les administrateurs doivent consacrer à leurs tâches.

Un équilibre harmonieux entre les activités commerciales de l'Office et son mandat public favorise la sélection de personnes qui renforceront la culture unique de l'organisme.

Principes de rémunération des administrateurs de l'Office

I. Neutralité de la rémunération

La rémunération ne devrait pas à elle seule attirer ou éloigner les candidats souhaités.
Lorsqu'il examine la rémunération des administrateurs de l'Office, le conseil doit avoir pour objectif d'établir un « seuil » de rémunération raisonnable de façon à ce que la rémunération n'ait pas une incidence importante favorable ou défavorable sur la décision d'un candidat au poste d'administrateur de l'Office.

II. Mandat public

Les gouvernements canadiens ont établi l'Office afin qu'il serve les millions de cotisants au programme obligatoire du RPC; la rémunération des administrateurs doit donc tenir compte d'un mandat distinct de celui d'autres organismes commerciaux axés sur les profits et le cours des actions.
Même si elle devrait refléter la réalité selon laquelle la charge de travail, le temps, l'expertise et l'expérience requis des administrateurs de l'Office sont comparables à ce qui est exigé dans le secteur privé, la rémunération totale de ces derniers doit tenir compte de notre mandat public.

III. Temps exigé

La structure de rémunération doit tenir compte du nombre différent d'heures que chacun des administrateurs doit consacrer aux tâches liées à son rôle au sein du conseil.
Le conseil doit envisager et concevoir une structure de rémunération qui tient compte du fait que ses membres « travaillent réellement » et doivent se déplacer fréquemment et consacrer beaucoup de temps à leurs tâches. Les administrateurs sont en effet tenus de se consacrer continuellement à des questions organisationnelles, et non seulement de se préparer pour les fréquentes réunions du conseil et des comités et y participer. La structure doit refléter les exigences supplémentaires en matière de temps, de déplacements et de réunions imposées à chacun des administrateurs et des présidents des comités, ainsi que le rôle unique du président du conseil.

IV. Indice de référence relatif

L'Office est un organisme de gestion de placements international complexe et est à juste titre considéré comme un homologue des principales institutions financières et grandes entreprises mondiales.
Le marché mondial des administrateurs très compétents est extrêmement concurrentiel, et l'Office doit prendre en considération la façon dont les candidats perçoivent le rôle important que doivent jouer les membres de son conseil afin de recruter et de maintenir en poste les meilleurs talents en matière de gouvernance. Afin de procéder à une analyse comparative de la rémunération, le conseil doit tenir compte des autres occasions qui s'offrent aux candidats dans trois marchés des talents cibles : 1) les caisses de retraite et les gestionnaires d'actifs canadiens de moindre envergure; 2) les grands gestionnaires d'actifs canadiens et les conseils d'administration des 100 sociétés les plus importantes inscrites à la Bourse de Toronto; 3) les 20 sociétés les plus importantes cotées à la Bourse de Toronto et les multinationales et gestionnaires d'actifs des États-Unis et du Royaume-Uni.

V. Taux de réduction approprié par rapport à l'indice de référence

Un niveau de rémunération entièrement fondé sur le marché n'est pas approprié en raison du mandat public de l'Office (comme il est décrit au principe II).
Compte tenu de l'examen des marchés des talents cibles effectué dans le cadre de l'analyse comparative, un taux de réduction d'environ 20 pour cent a été appliqué dans le cadre de l'examen réalisé en 2015.

Participation aux réunions du conseil

Le conseil et le comité de placement ont tenu six réunions régulières prévues au calendrier au cours de l'exercice 2018. En outre, cinq réunions régulières prévues au calendrier du comité de vérification, six réunions régulières prévues au calendrier du comité des ressources humaines et de la rémunération et six réunions régulières prévues au calendrier du comité de la gouvernance ont été tenues durant l'exercice. Le comité de placement est constitué de l'ensemble du conseil. Par ailleurs, le conseil et ses comités ont tenu un certain nombre de réunions extraordinaires pour discuter de questions précises ou procéder à des approbations, dont certaines étaient prévues à un moment où les administrateurs ne pouvaient pas tous être présents en raison d'engagements préexistants. Le tableau ci-dessous indique le nombre de réunions auxquelles a assisté chacun des administrateurs au cours de l'exercice 2018 par rapport au nombre de réunions auxquelles cette personne aurait pu être présente.

Administrateur	Réunion du conseil[1]	Comité de placement[2]	Comité de vérification[3]	Comité de la gouvernance[4]	Comité des ressources humaines et de la rémunération (CRHR)[5]
Heather Munroe-Blum, présidente du conseil[6]	10/10	10/10	–	5/5	–
Ian Bourne, président du comité de la gouvernance	10/10	9/10	–	6/6	9/9
Robert Brooks	10/10	10/10	5/5	6/6	–
Ashleigh Everett[7, 12]	10/10	9/9	5/5	2/2	5/5
Tahira Hassan	10/10	10/10	–	6/6	9/9
Douglas Mahaffy	8/10	8/10	–	–	8/9
John Montalbano[8, 13]	10/10	10/10	5/5	6/6	4/4
Mary Phibbs[9, 10, 13]	9/9	8/8	4/4	4/4	8/8
Karen Sheriff, présidente du CRHR	10/10	10/10	–	–	9/9
Jackson Tai[13]	8/10	8/10	5/5	6/6	6/6
Kathleen Taylor[12]	10/10	10/10	5/5	1/1	9/9
Murray Wallace[11]	–	1/1	–	–	–
Jo Mark Zurel, président du comité de vérification[14]	10/10	9/10	5/5	–	4/4

1. Six réunions en personne et quatre réunions par téléconférence.
2. Six réunions en personne et quatre réunions par téléconférence.
3. Cinq réunions en personne.
4. Six réunions en personne.
5. Six réunions en personne et trois réunions par téléconférence.
6. A quitté le comité de la gouvernance le 10 novembre 2017.
7. S'est jointe au comité de placement le 17 avril 2017 et au comité de la gouvernance le 10 novembre 2017. S'est jointe au CRHR le 10 mai 2017 et l'a quitté le 10 novembre 2017, et s'est jointe au comité de vérification le 10 mai 2017 et l'a quitté le 5 mars 2018.
8. S'est joint au comité de placement le 12 avril 2017, et au comité de vérification et au comité de la gouvernance le 10 mai 2017.
9. S'est joint au conseil le 4 mai 2017.
10. S'est joint au comité de placement, au comité de vérification et au CRHR le 5 juin 2017.
11. A quitté le conseil le 4 mai 2017.
12. A assisté à une réunion du comité de la gouvernance sur invitation.
13. A assisté à une réunion du CRHR sur invitation.
14. S'est joint au CRHR le 10 novembre 2017.

Durant l'exercice 2018, les comités ad hoc du conseil suivants ont été formés ou ont poursuivi leurs activités :

- Le comité ad hoc pour rechercher des candidats à des postes d'administrateur, formé au cours de l'exercice 2017, s'est réuni à plusieurs occasions durant l'exercice 2018. Le comité avait pour objectif de passer en entrevue des candidats potentiels et de recommander des candidats au comité de la gouvernance et au conseil (qui seront par la suite recommandés au comité des candidatures externe). Le comité était formé de M. Bourne, de M^me^ Munroe-Blum, de M^me^ Hassan et de M. Brooks;
- Un comité ad hoc pour rechercher des candidats à des postes d'administrateur distinct a été formé au cours de l'exercice 2018 afin de passer en entrevue les candidats potentiels relativement à un siège qui se libérera au cours de l'exercice 2019. Le comité était formé de M^me^ Everett, de M. Montalbano, de M^me^ Munroe-Blum et de M. Zurel;
- Le comité ad hoc de planification de la relève du chef de la direction a été formé afin de s'assurer que la relève du chef de la direction soit continuellement planifiée et évaluée. Le comité était formé de M^me^ Sheriff, de M^me^ Hassan, de M^me^ Munroe-Blum, de M. Tai et de M^me^ Taylor;
- Un comité ad hoc a été formé afin de superviser les préparatifs de la direction en vue de recevoir des cotisations au RPC supplémentaire. Le comité est formé de M^me^ Munroe-Blum, de M. Bourne, de M. Brooks, de M. Montalbano, de M^me^ Sheriff et de M. Zurel;
- Le comité ad hoc de gestion des risques a été formé afin d'examiner les questions relatives à l'évolution des pratiques de gouvernance du risque de l'Office. Le comité était formé de M. Tai, de M. Montalbano, de M^me^ Munroe-Blum, de M^me^ Phibbs et de M. Zurel;
- Le comité ad hoc de la culture et de l'éthique a été formé afin de superviser l'examen et l'optimisation de la culture organisationnelle de l'Office. Le comité était formé de M^me^ Everett, de M. Bourne, de M^me^ Munroe-Blum, de M^me^ Sheriff et de M. Zurel.

Rémunération des administrateurs pour l'exercice 2018

Selon les tableaux de présence et des honoraires, la rémunération individuelle de chaque administrateur pour l'exercice 2018 était composée comme suit :

Administrateur	Honoraires annuels (en dollars)	Jetons de présence aux réunions du conseil et des comités[1] (en dollars)	Frais de déplacement (en dollars)	Rémunération totale (en dollars)
Heather Munroe-Blum, présidente du conseil et présidente du comité de placement[2]	230 000	18 000	6 000	254 000
Ian Bourne, président du comité de la gouvernance	80 000	71 000	13 500	164 500
Robert Brooks	65 000	66 000	3 000	134 000
Ashleigh Everett[3,4]	65 000	100	7 500	127 500
Tahira Hassan	65 000	67 000	2 000	134 000
Douglas Mahaffy	65 000	39 000	2 000	106 000
John Montalbano[5]	65 000	68 000	9 000	142 000
Mary Phibbs[6]	59 042	57 000	12 500	128 542
Karen Sheriff, présidente du comité des ressources humaines et de la rémunération	80 000	55 000	2 000	137 000
Jackson Tai	65 000	65 000	6 500	136 500
Kathleen Taylor	65 000	61 000	2 000	128 000
Murray Wallace[7]	5 958	1 000	500	7 458
Jo Mark Zurel, président du comité de vérification[8]	80 000	54 000	4 500	138 500
Total	990 000	677 000	71 000	1 738 000

1. Ces jetons de présence comprennent les jetons relatifs à la participation à des réunions de comités ad hoc.
2. A quitté le comité de la gouvernance le 10 novembre 2017.
3. S'est jointe au comité de placement le 17 avril 2017 et au comité de la gouvernance le 10 novembre 2017.
4. S'est jointe au comité des ressources humaines et de la rémunération le 10 mai 2017 et l'a quitté le 10 novembre 2017, et s'est jointe au comité de vérification le 10 mai 2017 et l'a quitté le 5 mars 2018.
5. S'est joint au comité de placement le 12 avril 2017, ainsi qu'au comité de la gouvernance et au comité de vérification le 10 mai 2017.
6. S'est jointe au conseil le 4 mai 2017, ainsi qu'au comité de placement, au comité de vérification et au comité des ressources humaines et de la rémunération le 5 juin 2017.
7. A quitté le conseil le 4 mai 2017.
8. S'est joint au comité des ressources humaines et de la rémunération le 10 novembre 2017.

Une culture d'intégrité et d'éthique

Code de déontologie

Le code de déontologie se trouve sur notre site Web. Il vise à créer un climat de confiance, d'honnêteté et d'intégrité au sein de l'Office.

L'un des sujets principaux couverts par le code de déontologie est celui des conflits d'intérêts. La possibilité de conflits d'intérêts a été prévue dans les dispositions législatives concernant l'Office en raison du besoin de recruter des administrateurs et des employés possédant une expérience dans le domaine des finances et du placement. Le code de déontologie de l'Office a été établi pour gérer et, si possible, éliminer ces conflits. Des procédures strictes prévues par le code visent à faire en sorte que les administrateurs et les membres du personnel agissent dans l'intérêt de l'organisme. Ceux-ci sont tenus de déclarer tous les intérêts personnels ou professionnels susceptibles de donner lieu à un conflit d'intérêts réel, potentiel ou perçu. Toute participation à la prise de décision ayant un lien avec l'objet du conflit est interdite. En outre, on s'attend à ce que les administrateurs qui acceptent des fonctions au sein d'organisations dont les objectifs et les mandats entrent en conflit avec ceux de l'Office, ou qui pourraient être raisonnablement perçus comme tel, démissionnent du conseil.

Le code de déontologie prévoit des critères stricts en ce qui a trait à l'acceptation, par les administrateurs et les membres du personnel, d'invitations, de cadeaux ou d'un traitement spécial qui pourraient favoriser ou donner l'impression de favoriser des sous-traitants ou des fournisseurs actuels ou potentiels.

Le code de déontologie traite également de conduite personnelle et professionnelle, de confidentialité des renseignements exclusifs et de placements personnels. Par exemple, le code de déontologie établit des règles rigoureuses exigeant l'obtention d'une autorisation préalable et établissant des restrictions pour les opérations personnelles portant sur des valeurs.

Les nouveaux employés doivent, dans le cadre du processus d'embauche, lire le code de déontologie et les lignes directrices sur les opérations personnelles qui s'y rattachent, et accepter de s'y conformer. Pris ensemble, le code de déontologie et ces lignes directrices établissent des normes élevées en matière de prévention des conflits d'intérêts et de promotion du code de déontologie. Deux fois par année, les administrateurs et les employés doivent réitérer leur engagement à se conformer à ces politiques et les employés doivent suivre un module en ligne afin de vérifier leur compréhension du code et leur capacité à l'appliquer aux décisions et aux activités quotidiennes.

Principes directeurs

Chaque année, l'Office organise, le même jour pour tous les bureaux, des séances destinées à tous les employés afin de renouveler leur engagement envers les principes directeurs d'intégrité, de partenariat et de rendement élevé. Ces séances continueront d'avoir lieu tous les ans afin que l'accent sur cette pierre angulaire de notre culture soit maintenu.

Lorsque le conseil fait les évaluations annuelles du rendement du chef de la direction, il tient compte du leadership de celui-ci pour renforcer l'adhésion au code de déontologie ainsi que pour soutenir l'adoption d'une culture d'intégrité, de partenariat et de rendement élevé. Ces facteurs sont également pertinents au moment d'embaucher des employés et de les évaluer.

Conseiller externe en déontologie

Pour renforcer l'adhésion au code de déontologie, le conseil a décidé, en 2003, de nommer un conseiller externe en déontologie afin de s'entretenir avec les administrateurs, les membres du personnel et les tiers concernés de questions relatives au code de déontologie de manière confidentielle. Le conseiller externe en déontologie aide également le comité de la gouvernance à surveiller l'application du code de déontologie et le revoir pour tout changement apporté à celui-ci.

Au cours de l'exercice 2018, le conseil a nommé M^me^ Sheila Block à titre de conseillère externe en déontologie de l'Office. M^me^ Block succède à l'honorable Frank Iacobucci, qui a occupé ce poste pendant 12 ans.

Conseil d'administration[1]

HEATHER MUNROE-BLUM, O.C., O.Q., Ph. D., F.R.S.C., PRÉSIDENTE[1*]
Administratrice de sociétés et chercheure en politique publique | Montréal (Québec) | Membre du conseil depuis mars 2010 | Nommée présidente du conseil en octobre 2014.

A été pendant plus de 10 ans principale et vice-chancelière (rectrice) de l'Université McGill. Ancienne vice-présidente (Recherche et relations internationales) de l'Université de Toronto. Actuellement membre du conseil d'administration de la Banque Royale du Canada, d'r Groupe CGI et de la Fondation Gairdner (dont elle est la vice-présidente). Actuellement membre du conseil du Centre des hautes études en science comportementale de l'Université Stanford et membre de la Commission trilatérale. A siégé, entre autres, aux conseils d'administration des hôtels Four Seasons, d'Alcan, de Yellow Média inc. et d'Hydro One (Ontario), et a été membre du conseil du président de la New York Academy of Sciences, du Conference Board du Canada et de l'Institut C.D. Howe. A reçu de nombreux diplômes honorifiques et prix de distinction à l'échelle nationale et internationale. Officière de l'Ordre du Canada et de l'Ordre national du Québec, et membre à titre spécial de la Société royale du Canada. Forte de ses réalisations dans les domaines scientifique, universitaire et clinique, elle compte plus de 25 années d'expérience à des postes de leadership administratif, principalement dans les secteurs des études supérieures, des politiques publiques et de la recherche et du développement. Elle a acquis une vaste expérience au sein de conseils d'administration à titre de membre de comités de direction, des ressources humaines et de la rémunération, de la gouvernance, des placements, des finances et de la gestion des risques dans le secteur des entreprises et le secteur des organismes sans but lucratif.

IAN A. BOURNE[1, 2*, 4]
Administrateur de sociétés | Calgary (Alberta) | Membre du conseil depuis avril 2007.

Président du conseil de Ballard Power Systems Inc., membre du conseil d'administration d'Hydro One Limited, de Corporation Wajax et du Conseil canadien sur la reddition de comptes. Ancien président du conseil du Groupe SNC-Lavalin inc. et ancien membre du conseil d'administration de Canadian Oil Sands Limited. A pris sa retraite à titre de vice-président principal et directeur des finances de TransAlta Corporation, une société de production d'énergie, et de président de TransAlta Énergie, S.E.C. Compte plus de 35 années d'expérience à des postes de cadre supérieur du domaine de la finance à TransAlta, à General Electric et à la Société canadienne des postes. Ancien membre du conseil d'administration de TransAlta Énergie, S.E.C. A acquis une expertise en finances au sein de grandes sociétés ainsi qu'une expérience en gouvernance d'entreprise et sur la scène internationale à Paris et à Londres.

ROBERT L. BROOKS[1, 2, 3]
Administrateur de sociétés | Toronto (Ontario) | Membre du conseil depuis janvier 2009.

Ancien vice-président du conseil et trésorier du Groupe de La Banque de Nouvelle-Écosse, point culminant d'une carrière de 40 ans au sein de cette banque où il a occupé différents postes de cadre dans les domaines des services bancaires d'investissement, de la finance et de la trésorerie. Administrateur d'Integrated Asset Management Corp. Administrateur de Hamilton Capital Partners Inc. Ancien administrateur de nombreuses filiales de la Banque Scotia, y compris Courtage Rédult Scotia, Inc., ScotiaVie, Compagnie d'assurance, Scotia McLeod, Inc. et Gestion de placements Scotia Cassels Limitée. Possède plus de 40 ans d'expérience dans le secteur financier à titre de cadre supérieur dans les domaines de la finance, de la gestion du risque, de la répartition des actifs des caisses de retraite, des stratégies de placement, de la trésorerie et des opérations internationales.

ASHLEIGH EVERETT[1, 2]
Cadre d'entreprises, administratrice de sociétés | Winnipeg (Manitoba) | Membre du conseil depuis février 2017.

Présidente, secrétaire générale et administratrice de Royal Canadian Securities Limited, la société de portefeuille de Royal Canadian Properties Limited, de Domo Gasoline Corporation Ltd. et de l'Eau-Pure Inc. Ancienne administratrice de La Banque de Nouvelle-Écosse (présidente du comité de gouvernance et du régime de retraite) et de Manitoba Telecom Services (présidente du comité de régie d'entreprise et des candidatures). Actuellement membre de l'Équipe d'entrepreneurs du premier ministre de la province du Manitoba. A acquis une vaste expérience au sein de conseils d'administration de sociétés de télécommunications et de services financiers du secteur public à titre de membre de comités de direction et de gestion des risques, de comités de gouvernance et de retraite et de comités de ressources humaines et de rémunération. Possède de l'expérience en matière de risque et de gouvernance à l'échelle internationale. Compte plus de 25 années d'expérience dans le secteur privé à titre de cadre supérieur au sein d'entreprises d'aménagement immobilier et de commerce de détail.

TAHIRA HASSAN[1, 2, 4]
Administratrice de sociétés | Toronto (Ontario) | Membre du conseil depuis février 2015.

Administratrice externe au conseil d'administration de Brambles Limited. Vice-présidente du conseil et administratrice de l'Ontario Shores Centre for Mental Health Sciences. Ancienne vice-présidente principale à Nestlé SA et vaste expérience du changement transformateur à l'échelle internationale, y compris des fusions et acquisitions. A occupé des postes de cadre supérieur, dont ceux de chef des opérations mondiales pour Nescafé Prêt à boire, de chef de la chaîne d'approvisionnement mondiale et de présidente des produits de crème glacée au Canada. A siégé à plusieurs conseils internationaux de gestion et de coentreprise. Ancienne membre du conseil consultatif du doyen de la Laurier School of Business and Economics de l'Université Wilfrid-Laurier. Comptable en management accréditée au Canada. Fellow du Chartered Institute of Management Accountants, au Royaume-Uni. Compte plus de 36 années d'expérience au Canada et à l'étranger, notamment au Royaume-Uni, en Suisse et au Pakistan, dans le domaine des affaires et au sein de divers conseils d'administration.

Membres des comités

1. Comité de placement
2. Comité de la gouvernance
3. Comité de vérification
4. Comité des ressources humaines et de la rémunération
5. Au moment de sa nomination
* Occupe la fonction de président

1. Les biographies sont présentées pour tous les administrateurs ayant siégé au conseil au cours de l'exercice 2018. M. Wallace a quitté le conseil et ses comités au cours de l'exercice 2018.

Conseil d'administration[1] *(suite)*

DOUGLAS W. MAHAFFY[1, 4]

Administrateur de sociétés | Toronto (Ontario) | Membre du conseil depuis octobre 2009.

À la suite de sa retraite et à la vente de son poste de président du conseil et chef de la direction de McLean Budden Ltée, une société de gestion de portefeuilles institutionnels, ancien administrateur délégué et directeur des services bancaires d'investissement (Ontario) de Merrill Lynch Canada Inc., et ancien premier vice-président et chef des finances de la Compagnie de la Baie d'Hudson. Actuellement administrateur de Methanex Corporation, et ancien administrateur de Stelco Inc. et de Woodward's Ltd. Actuellement président du conseil d'administration de Drumlane Capital, une société de placement fermée. Membre du comité de placement du Sunnybrook Health Sciences Centre. Compte plus de 40 années d'expérience dans le domaine des placements et de la gestion en général, ainsi qu'en matière de fusions et acquisitions.

JOHN MONTALBANO[1, 2, 3]

Administrateur de sociétés | Vancouver (Colombie-Britannique) | Membre du conseil depuis février 2017.

Chef de la direction de RBC Gestion mondiale d'actifs de 2008 à 2015. Il a été auparavant président de Philips, Hager & North gestion de placement et vice-président du conseil d'administration de RBC Gestion de patrimoine. Membre des conseils d'administration d'un certain nombre de sociétés, dont Catalyst Financial Modeling Corporation, Accuro Technologies Inc. et Euprava Pharmaceuticals Inc. Détient le titre d'analyste financier agréé. Il porte le titre de « Leslie Wong Fellow » de la UBC Portfolio Management Foundation et a reçu un doctorat honorifique de la Emily Carr University. Siège au conseil de la Fondation Asie Pacifique. Possède près de 30 ans d'expérience dans le secteur de la gestion d'actifs, ainsi qu'une vaste expérience à titre de cadre supérieur. A notamment veillé à l'atteinte d'une croissance annuelle à deux chiffres au cours de ses sept années à titre de chef de la direction de la nouvelle entité RBC Gestion mondiale d'actifs, qui est devenue l'une des 50 principales sociétés mondiales de gestion d'actifs.

MARY PHIBBS[1, 3, 4]

Administratrice de sociétés | Londres (Royaume-Uni) | Membre du conseil depuis mai 2017.

A occupé des postes de cadre supérieurs à Standard Chartered Bank PLC, ANZ Banking Group, National Australia Bank, Commonwealth Bank of Australia et Allied Irish Banks PLC, entre autres. Est administratrice externe de Morgan Stanley International Limited, Morgan Stanley & Co International PLC et Morgan Stanley Bank International Limited. A auparavant été administratrice de Novae Group PLC, NewDay Group Limited, Nottingham Building Society, Friends Life Group PLC, Stewart Title Limited, The Charity Bank Limited et Northern Rock PLC, lorsque l'entreprise était détenue par l'État. Elle détient un baccalauréat ès sciences spécialisé de l'Université de Surrey, et est Fellow de l'Institute of Chartered Accountants en Angleterre et au Pays de Galles, ainsi qu'en Australie et en Nouvelle-Zélande. Elle compte plus de 38 ans d'expérience en affaires internationales, en gestion du risque et en tant que membre de conseils d'administration dans différents endroits comme l'Australie, la région du Pacifique, l'Asie du Sud-Est, le Moyen-Orient et différents pays d'Europe comme le Royaume-Uni.

KAREN SHERIFF[1, 4*]

Cadre d'entreprises | Halifax (Nouvelle-Écosse)[5] | Membre du conseil depuis octobre 2012.

Présidente et chef de la direction de Q9 Networks de janvier 2015 à octobre 2016. Ancienne présidente et chef de la direction ainsi qu'ancienne chef de l'exploitation de Bell Aliant. A auparavant occupé plusieurs postes à Bell Canada, à savoir ceux de présidente, Petites et moyennes entreprises, de chef du marketing et de première vice-présidente, Gestion des produits et développement de produits. A exercé plusieurs fonctions au sein d'Amentech et de United Airlines. Membre des conseils d'administration de WestJet Airlines Ltd. et de BCE Inc. (Bell Canada). A siégé au conseil d'administration de Bell Aliant Inc., de Bell Aliant Communications régionales inc., de Bell Aliant Actions privilégiées Inc., d'Aliant Inc. et de Tekrion Corporation. Présidente du conseil d'administration du Gardiner Museum of Ceramic Art de 2006 à 2016. A été nommée l'une des 25 femmes les plus influentes du Canada en 2013 par Women of Influence Inc. En 2012, a été nommée femme de l'année par l'Association canadienne des femmes en communications (AFC). A été choisie parmi les 50 meilleurs dirigeants d'entreprise du Canada atlantique (Atlantic Business Magazine). A figuré à trois reprises au palmarès des 100 femmes les plus influentes du Canada. A également été admise au Temple de la renommée des 100 femmes les plus influentes du Réseau des femmes exécutives. Possède une vaste expérience à des postes de haute direction et des compétences en établissement de priorités stratégiques pour de grandes sociétés. A notamment dirigé la conversion de Bell Aliant, qui est passée d'une des plus importantes fiducies de revenu au Canada à une société par actions. A également dirigé la transformation d'entreprise de Bell Aliant et la conception du réseau chef de file de fibre optique jusqu'au domicile, le premier du genre au Canada.

JACKSON TAI[1, 2, 3]

Administrateur de sociétés | Greenwich (Connecticut, États-Unis) | Membre du conseil depuis juin 2016.

Ancien chef de la direction et vice-président du conseil de DBS Bank Ltd. où il a auparavant occupé les postes de président et chef de l'exploitation et de directeur financier. A travaillé pendant 25 ans au sein de la division des services bancaires d'investissement de J.P. Morgan & Co. Incorporated et a occupé divers postes de cadre supérieur, dont celui de chef des marchés financiers du Japon. A mis sur pied les services bancaires de placements immobiliers mondiaux de la société, et a occupé les postes de responsable principal pour la région de l'Asie-Pacifique et l'ouest des États-Unis. Actuellement administrateur externe au sein de plusieurs conseils d'administration, notamment ceux de HSBC Holdings PLC, d'Eli Lilly & Company, de Royal Philips N.V. et de Mastercard Incorporated. Est également fiduciaire du Rensselaer Polytechnic Institute et administrateur du Metropolitan Opera. A acquis une solide expérience sur le terrain en matière d'exploitation et de gouvernance en Asie, notamment en Chine, à Singapour et au Japon. M. Tai a connu une brillante carrière au sein des services bancaires et des marchés financiers, et possède de l'expérience en matière de placements et d'évaluation des risques. Il a par ailleurs acquis de l'expérience en matière de gouvernance à l'échelle mondiale à titre de membre de conseils d'administration en activité, apportant son point de vue sur les États-Unis, l'UE et la Chine.

KATHLEEN TAYLOR, C.M., B.A. (spéc.), J.D., MBA[1, 3, 4]

Cadre internationale, administratrice de sociétés | Toronto (Ontario) | Membre du conseil depuis octobre 2013.

Présidente du conseil d'administration de la Banque Royale du Canada et membre du conseil depuis 2001. Présidente du conseil d'administration de la Fondation de l'Hôpital pour enfants malades et membre du conseil de surveillance de cet hôpital. Administratrice d'Air Canada depuis mai 2016. Vice-présidente du conseil, depuis avril 2017, et administratrice, depuis avril 2015, du Groupe Adecco. Ancienne présidente et chef de la direction de Four Seasons Hotels and Resorts. A reçu le titre de membre de l'Ordre du Canada (2016). Titulaire d'un doctorat honorifique en lettres de la Mount Saint Vincent University (2015) et de doctorats honorifiques en droit de l'Université Trent (2016) et de l'Université York (2014). Première femme à recevoir le prix Corporate Hotelier of the World décerné par le magazine Hotels (2011). Nommée membre du Marketing Hall of Legends du Canada en 2010. Lauréate de la première médaille remise par le Hennick Centre for Business and Law pour souligner une carrière exceptionnelle (2010) et du prix d'excellence en leadership de la Schulich School of Business (2001). Elle possède plus de 25 ans d'expérience à titre de cadre international. Dans le cadre de ses fonctions, elle a supervisé des initiatives stratégiques et opérationnelles d'envergure. Elle possède également une expertise en négociation et de solides compétences en gestion des relations qui ont contribué à l'évolution d'une entreprise emblématique avec le soutien de près d'une centaine de partenaires en matière de propriété et de développement dans le monde.

D. MURRAY WALLACE

Fellow, Institut des comptables agréés de l'Ontario | London (Ontario) | Membre du conseil depuis avril 2007. A quitté le conseil en mai 2017, à la fin de son mandat.

Président exécutif du conseil d'administration du Groupes Financier Horizons, un agent général principal dans le secteur de l'assurance vie, jusqu'au 1er août 2017. Ancien chef de la direction de Granite Global Solutions Inc., une société offrant des services en matière d'assurance, et ancien président d'Axia NetMedia Corporation. Administrateur et président du conseil d'Echelon Financial Holdings Inc., et administrateur d'Ascot Group Ltd. A notamment été administrateur d'Axia NetMedia Corporation, de Terravest Income Fund, de Critical Outcome Technologies Inc., de Western Surety Ltd., d'Ontario Hydro, du Groupe d'assurance London, d'IPSCO Inc., de Crown, compagnie d'assurance vie et de la School of Business de l'Université Queen's (comité consultatif). A été sous-ministre des Finances et sous-ministre auprès du premier ministre du gouvernement de la Saskatchewan. Expertise à titre de comptable agréé. Expérience de cadre supérieur dans le secteur des finances acquise durant ses cinq années à la présidence d'Avco Financial Services Canada Ltd. et ses huit années à des postes de cadre supérieur au sein de sociétés du Trilon Financial Group, notamment à titre de chef de la direction de Wellington Insurance. Expérience en gestion de régimes de retraite du secteur public et en relations avec les gouvernements.

JO MARK ZUREL[1, 2*, 4]

Comptable professionnel agréé, administrateur de sociétés | St. John's (Terre-Neuve-et-Labrador) | Membre du conseil depuis octobre 2012.

Président et propriétaire de Stonebridge Capital Inc., société d'investissement fermée qui s'intéresse à toutes sortes d'entreprises, notamment à des entreprises en démarrage et à des sociétés en forte croissance du Canada atlantique. De 1998 à 2006, a été vice-président principal et directeur des finances de la CHC Helicopter Corporation. Administrateur de Highland Copper, de Major Drilling Group International Inc. et de Fortis Inc. Exerce ou a récemment exercé des activités de bénévolat en tant que président du conseil d'administration du Conseil économique des provinces de l'Atlantique, de la Chambre de commerce de St. John's, de Jeunes entreprises de Terre-Neuve-et-Labrador et de la campagne de capitalisation de la Croix-Rouge. En 2015, sa femme et lui ont été nommés philanthropes exceptionnels de Terre-Neuve-et-Labrador. En 2000, a figuré au palmarès des 40 Canadiens performants de moins de 40 ans. Possède une vaste expérience dans le secteur du placement et en tant qu'administrateur de sociétés. Investisseur providentiel actif et membre du conseil d'administration de l'Institut des administrateurs de sociétés (IAS). Fait partie du bureau fondateur de la section de Terre-Neuve-et-Labrador de l'IAS.

Membres des comités

1. Comité de placement
2. Comité de la gouvernance
3. Comité de vérification
4. Comité des ressources humaines et de la rémunération
5. Au moment de sa nomination
* Occupe la fonction de président

i. Les biographies sont présentées pour tous les administrateurs ayant siégé au conseil au cours de l'exercice 2018. M. Wallace a quitté le conseil et ses comités au cours de l'exercice 2018.

Responsabilité de la direction à l'égard de l'information financière

Les états financiers consolidés de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (l'Office) ont été préparés par la direction et approuvés par le conseil d'administration. La direction est responsable de l'intégrité et de la fiabilité des états financiers consolidés et de l'information financière figurant au rapport annuel.

Les états financiers consolidés ont été établis conformément aux Normes internationales d'information financière. Les états financiers consolidés comprennent des montants fondés sur le jugement et les meilleures estimations de la direction, lorsque cela a été jugé approprié. Les principales méthodes comptables suivies sont indiquées à la note 1 des états financiers consolidés. L'information financière présentée tout au long du rapport annuel est cohérente avec les états financiers consolidés.

L'Office élabore et maintient des systèmes de contrôle interne et des procédures à l'appui de ceux-ci. Les systèmes de contrôle interne visent à fournir l'assurance raisonnable quant à la protection de son actif, au fait que les opérations sont dûment enregistrées, autorisées et conformes à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* et à son règlement d'application, ainsi qu'aux règlements administratifs et aux politiques de placement de l'Office, et quant à l'absence d'anomalies significatives dans les états financiers consolidés et l'information financière figurant au rapport annuel. Une évaluation de l'efficacité de la conception et du fonctionnement du contrôle interne à l'égard de l'information financière ainsi que des contrôles et procédures de communication de l'information a été effectuée dans le cadre de notre processus d'attestation du chef de la direction et du chef des finances et de la gestion des risques, tel qu'il est expliqué à la page 75 du rapport de gestion figurant au rapport annuel de 2018.

Le cadre de contrôle interne comprend une structure solide en matière de gouvernance d'entreprise, un cadre de gestion des risques d'entreprise qui permet de repérer les principaux risques auxquels est exposé l'Office, d'en assurer le suivi et d'en rendre compte, un code de déontologie et des règles en matière de conflits d'intérêts ainsi que d'autres politiques, pouvoirs de gestion et procédures qui guident les prises de décisions. Les contrôles comprennent également l'établissement d'une structure organisationnelle qui prévoit un partage bien défini des responsabilités et de l'obligation de rendre des comptes, la sélection et la formation d'un personnel qualifié, et la communication des politiques, pouvoirs de gestion et procédures dans tout l'organisme. Les systèmes de contrôle interne sont de plus renforcés par un mécanisme de gestion de la conformité qui vise à surveiller que l'Office se conforme aux dispositions législatives, aux politiques, aux pouvoirs de gestion et aux procédures ainsi que par des auditeurs internes et externes qui examinent et évaluent les contrôles internes conformément à leurs plans d'audit annuel respectifs, approuvés par le comité de vérification.

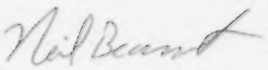
Le comité de vérification aide le conseil d'administration à s'acquitter de sa responsabilité consistant à approuver les états financiers consolidés. Ce comité, constitué de six administrateurs indépendants, se réunit régulièrement avec la direction, les auditeurs internes et les auditeurs externes pour discuter de l'étendue des audits et des autres mandats dont ils peuvent être chargés à l'occasion et des constatations qui en résultent, pour examiner l'information financière et pour discuter du caractère adéquat des contrôles internes. Le comité de vérification examine et approuve les états financiers consolidés et recommande au conseil d'administration de les approuver.

L'auditeur externe de l'Office, Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l., a effectué un audit indépendant des états financiers consolidés conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada, en procédant aux contrôles par sondages et autres procédures qu'il jugeait nécessaires pour exprimer une opinion dans son rapport de l'auditeur indépendant. L'auditeur externe peut en tout temps communiquer avec la direction et le comité de vérification pour discuter de ses constatations quant à l'intégrité et à la fiabilité de l'information financière de l'Office et au caractère adéquat des systèmes de contrôle interne.

Le président et chef de la direction,

Mark G. Machin

Le directeur général principal et chef des finances et de la gestion des risques,



Neil Beaumont

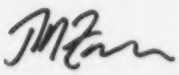
Toronto (Ontario)
Le 10 mai 2018

Certificat de placement

La *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* (la Loi) exige qu'un des administrateurs signe, au nom du conseil d'administration, un certificat indiquant que les placements détenus par l'Office au cours de l'exercice ont été effectués conformément à la Loi ainsi qu'aux politiques, normes et procédures en matière de placement de l'Office. Ce certificat figure donc ci-dessous.

Les placements détenus par l'Office au cours de l'exercice clos le 31 mars 2018 ont été effectués conformément à la Loi ainsi qu'aux politiques, normes et procédures en matière de placement de l'Office.

Le président du comité de vérification, au nom du conseil d'administration,



Jo Mark Zurel

Toronto (Ontario)
Le 10 mai 2018

Rapport de l'auditeur indépendant

Au conseil d'administration de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada, qui comprennent le bilan consolidé au 31 mars 2018, ainsi que l'état consolidé du résultat global, l'état consolidé des variations de l'actif net et le tableau consolidé des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, de même qu'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

Responsabilité de la direction pour les états financiers

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle de ces états financiers consolidés conformément aux Normes internationales d'information financière (les IFRS) ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Responsabilité de l'auditeur

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur les états financiers consolidés, sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada. Ces normes requièrent que nous nous conformions aux règles de déontologie et que nous planifions et réalisions l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers consolidés. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, et notamment de son évaluation des risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans l'évaluation de ces risques, l'auditeur prend en considération le contrôle interne de l'entité portant sur la préparation et la présentation fidèle des états financiers consolidés afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers consolidés.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Opinion

À notre avis, les états financiers consolidés donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada au 31 mars 2018, ainsi que de sa performance financière, des variations de son actif net et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux Normes internationales d'information financière (les IFRS).

Rapport relatif à d'autres obligations légales et réglementaires

De plus, à notre avis, les opérations de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada qui ont été portées à notre attention au cours de notre audit des états financiers consolidés ont, dans tous leurs aspects significatifs, été effectuées conformément à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* (la Loi) et aux règlements administratifs de l'Office, selon le cas.

En outre, à notre avis, le registre des placements tenu par la direction de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada conformément à l'alinéa 39(1) c) de la Loi présente fidèlement, dans tous leurs aspects significatifs, les renseignements exigés par la Loi.

Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l.

Comptables professionnels agréés
Experts-comptables autorisés

Le 10 mai 2018

Bilan consolidé

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2018	Au 31 mars 2017[1]
Actif		
Placements (note 2)	428 827 $	377 700 $
Montants à recevoir au titre des opérations en cours	2 613	3 234
Locaux et matériel	348	348
Autres actifs	153	131
Total de l'actif	431 941	381 413
Passif		
Passifs liés aux placements (note 2)	72 641	60 423
Montants à payer au titre des opérations en cours	2 477	3 631
Créditeurs et charges à payer	689	682
Total du passif	75 807	64 736
Actif net	356 134 $	316 677 $
L'actif net est constitué de ce qui suit :		
Capital social (note 6)	– $	– $
Bénéfice net d'exploitation accumulé	215 614	178 875
Transferts cumulatifs nets du Régime de pensions du Canada (note 7)	140 520	137 802
Actif net	356 134 $	316 677 $

1. Certains montants de l'exercice précédent ont été mis à jour pour que leur présentation soit conforme à celle de l'exercice considéré.

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

Au nom du conseil d'administration,

La présidente du conseil,

Heather Munroe-Blum

Le président du Comité de vérification,

Jo Mark Zurel

État consolidé du résultat global

(en millions de dollars canadiens)	Pour l'exercice clos le 31 mars 2018	Pour l'exercice clos le 31 mars 2017
Revenu de placement	39 931 $	36 273 $
Frais de gestion des placements	(1 738)	(1 464)
Coûts de transaction	(401)	(447)
Revenu de placement net (note 8)	**37 792 $**	34 362 $
Charges de personnel	712	625
Frais généraux	270	244
Services professionnels	71	54
Charges d'exploitation (note 9)	1 053	923
Bénéfice net d'exploitation et bénéfice global	**36 739 $**	33 439 $

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

État consolidé des variations de l'actif net

(en millions de dollars canadiens)	Nombre d'actions en circulation	Capital social	Transferts cumulatifs nets du Régime de pensions du Canada	Bénéfice net d'exploitation accumulé	Total de l'actif net
Au 1er avril 2016	10	– $	133 505 $	145 436 $	278 941 $
Total du bénéfice net pour l'exercice		–	–	33 439	33 439
Transferts touchant le Régime de pensions du Canada (note 7) :					
Transferts du Régime de pensions du Canada			39 517	–	39 517
Transferts au Régime de pensions du Canada			(35 220)	–	(35 220)
Solde au 31 mars 2017	10	– $	137 802 $	178 875 $	316 677 $
Au 1er avril 2017	10	– $	137 802 $	178 875 $	316 677 $
Total du bénéfice net pour l'exercice		–	–	36 739	36 739
Transferts touchant le Régime de pensions du Canada (note 7) :					
Transferts du Régime de pensions du Canada		–	36 425	–	36 425
Transferts au Régime de pensions du Canada		–	(33 707)	–	(33 707)
Solde au 31 mars 2018	10	– $	140 520 $	215 614 $	356 134 $

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

Tableau consolidé des flux de trésorerie

(en millions de dollars canadiens)	Pour l'exercice clos le 31 mars 2018	Pour l'exercice clos le 31 mars 2017[3]
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Bénéfice net d'exploitation	36 739 $	33 439 $
Ajustements au titre des éléments sans effet sur la trésorerie :		
Amortissement des locaux et du matériel	27	30
Incidence des variations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	1	(16)
Pertes latentes sur les passifs liés au financement par emprunt	27	906
Ajustements au titre de la variation nette des actifs et passifs d'exploitation :		
(Augmentation) des placements	(58 922)	(21 382)
Diminution (augmentation) des montants à recevoir au titre des opérations en cours	621	(607)
(Augmentation) des autres actifs	(7)	(10)
Augmentation (diminution) des passifs liés aux placements	8 078	(9 785)
Augmentation des passifs liés au financement par emprunt	4 113	3 374
(Diminution) augmentation des montants à payer au titre des opérations en cours	(1 154)	200
Augmentation des créditeurs et charges à payer	7	42
Flux de trésorerie nets (affectés aux) provenant des activités d'exploitation	(10 470)	6 191
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Transferts du Régime de pensions du Canada	36 425	39 517
Transferts au Régime de pensions du Canada	(33 707)	(35 220)
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement	2 718	4 297
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		
Acquisitions de locaux et de matériel	(28)	(23)
Cessions de locaux et de matériel	1	1
Flux de trésorerie nets (affectés aux) activités d'investissement	(27)	(22)
(Diminution) augmentation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	(7 779)	10 466
Incidence des variations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(1)	16
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice	16 076	5 594
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice	8 296	16 076
La trésorerie et les équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice comprennent les éléments suivants :		
Trésorerie détenue à des fins d'exploitation[1]	83	68
Trésorerie et équivalents de trésorerie détenus à des fins de placement[2]	8 213	16 008
Total	8 296 $	16 076 $

1. Présentée à titre de composante des autres actifs au bilan consolidé.
2. Présentés à titre de composante des placements au bilan consolidé et de composante des titres du marché monétaire à l'annexe consolidée du portefeuille.
3. Certains montants de l'exercice précédent ont été mis à jour pour que leur présentation soit conforme à celle de l'exercice considéré.

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

Annexe consolidée du portefeuille

Le tableau ci-dessous présente des renseignements sur les actifs et les passifs de placement de l'Office :

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2018	Au 31 mars 2017[1]
Actions (note 2a)		
Actions canadiennes		
Actions de sociétés ouvertes[2]	7 783 $	4 576 $
Actions de sociétés fermées	4 509	4 048
	12 292	8 624
Actions étrangères sur les marchés établis		
Actions de sociétés ouvertes[2]	114 164	93 905
Actions de sociétés fermées	67 080	54 992
	181 244	148 897
Actions sur les marchés émergents		
Actions de sociétés ouvertes[2]	24 274	19 208
Actions de sociétés fermées	9 877	5 781
	34 151	24 989
Total des actions	227 687	182 510
Placements à revenu fixe (note 2b)		
Obligations	63 851	61 240
Autres titres de créance	22 183	19 764
Titres du marché monétaire[3]	8 213	19 408
Total des placements à revenu fixe	94 247	100 412
Stratégies de rendement absolu (note 2c)	21 027	19 371
Actifs réels (note 2d)		
Biens immobiliers	44 712	38 732
Infrastructures	30 399	27 899
Total des actifs réels	75 111	66 631
Sommes à recevoir sur les placements		
Titres acquis en vertu de conventions de revente (note 2e)	6 164	5 207
Intérêts courus	2 026	1 561
Sommes à recevoir sur les dérivés (note 2f)	1 918	1 718
Autres	647	290
Total des sommes à recevoir sur les placements	10 755	8 776
Total des placements	428 827 $	377 700 $
Passifs liés aux placements		
Titres vendus en vertu de conventions de rachat (note 2e)	(32 504)	(14 749)
Titres vendus à découvert (notes 2a et 2b)	(13 574)	(24 177)
Passifs liés au financement par emprunt (note 2g)	(24 056)	(19 873)
Passifs liés aux dérivés (note 2f)	(1 712)	(1 401)
Autres	(795)	(223)
Total des passifs liés aux placements	(72 641)	(60 423)
Montants à recevoir au titre des opérations en cours	2 613	3 234
Montants à payer au titre des opérations en cours	(2 477)	(3 631)
Placements nets	356 322 $	316 880 $

1. Certains montants de l'exercice précédent ont été mis à jour pour que leur présentation soit conforme à celle de l'exercice considéré.
2. Au 31 mars 2018, les actions de sociétés ouvertes comprenaient des placements dans des fonds d'une juste valeur de 8 331 millions de dollars (31 mars 2017 – 8 022 millions de dollars).
3. Comprennent les placements gérés à court terme afin de soutenir les transferts au Régime de pensions du Canada.

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

Notes annexes

Table des matières

Information sur la société 112

1. Sommaire des principales méthodes comptables 112
2. Détermination de la juste valeur 114
3. Instruments dérivés 116
4. Évaluation à la juste valeur 119
5. Gestion du risque lié aux placements 125
6. Capital social 131
7. Transferts touchant le Régime de pensions du Canada et bonifications futures 131
8. Revenu de placement net 132
9. Charges d'exploitation 133
10. Information sectorielle 134
11. Garanties 135
12. Engagements 136
13. Transactions entre parties liées 136
14. Cautionnements 136

Information sur la société

L'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (l'Office) a été créé en décembre 1997 conformément à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* (la Loi). Il s'agit d'une société d'État fédérale dont toutes les actions appartiennent à Sa Majesté la Reine du chef du Canada. L'Office a pour mission d'aider le Régime de pensions du Canada (le RPC) à s'acquitter de ses obligations envers les cotisants et les bénéficiaires aux termes de la loi intitulée *Régime de pensions du Canada*. Il est chargé de gérer les sommes qui lui sont transférées en application de l'article 108.1 du *Régime de pensions du Canada*, dans l'intérêt des cotisants et des bénéficiaires du RPC. En mars 1999, l'Office a reçu du RPC ses premiers fonds destinés à l'investissement. L'actif de l'Office doit être placé, conformément à la Loi, aux règlements et aux politiques en matière de placement, en vue d'un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus et compte tenu des facteurs pouvant avoir un effet sur le financement du RPC ainsi que sur sa capacité de s'acquitter, chaque jour ouvrable, de ses obligations financières.

L'Office est exempté de l'impôt prévu à la partie I en vertu de l'alinéa 149(1) d) de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada), puisque toutes les actions de l'Office appartiennent à Sa Majesté la Reine du chef du Canada. En outre, toutes les filiales en propriété exclusive de l'Office sont exemptées de l'impôt prévu à la partie I.

Les états financiers consolidés fournissent de l'information sur l'actif net géré par l'Office et ne comprennent pas les passifs et les autres actifs du RPC.

Le siège social de l'Office est situé au 1, rue Queen Est, Toronto (Ontario), Canada.

Les présents états financiers consolidés ont été approuvés par le conseil d'administration, et leur publication a été autorisée le 10 mai 2018.

1. Sommaire des principales méthodes comptables

a) Mode de présentation

Les présents états financiers consolidés présentent la situation financière et la performance financière de l'Office en vertu des Normes internationales d'information financière (« IFRS »).

L'Office constitue une entité d'investissement puisqu'il répond à la définition d'une entité d'investissement au sens d'IFRS 10, *États financiers consolidés* (IFRS 10), à savoir une entité qui :

- obtient des fonds d'un ou de plusieurs investisseurs, à charge pour elle de leur fournir des services de gestion d'investissements. Dans le cas de l'Office, nous avons un investisseur (plus précisément, nous investissons les montants transférés du RPC qui ne sont pas nécessaires pour verser les prestations de retraite courantes au titre du RPC), mais nous investissons les fonds dans l'intérêt d'un large groupe de personnes, soit les cotisants et les bénéficiaires du RPC;
- déclare à ses investisseurs qu'elle a pour objet d'investir des fonds dans le seul but de réaliser des rendements sous forme de plus-values en capital et/ou de revenus d'investissement;
- évalue et apprécie la performance de la quasi-totalité de ses investissements sur la base de la juste valeur.

L'Office ne s'est basé sur aucun jugement important ni sur aucune hypothèse importante pour déterminer s'il répondait à la définition d'une entité d'investissement au sens d'IFRS 10.

Certains montants de l'exercice précédent ont été reclassés pour que leur présentation soit conforme à celle des états financiers de l'exercice considéré.

Déclaration de conformité

Les états financiers consolidés de l'Office ont été préparés conformément aux IFRS publiées par l'International Accounting Standards Board ainsi qu'aux exigences de la Loi et de son règlement d'application.

b) Filiales

L'Office est tenu de déclarer ses résultats d'exploitation conformément à IFRS 10. Par conséquent, les états financiers consolidés présentent les résultats d'exploitation de l'Office et de ses filiales en propriété exclusive qui ont été créées dans le but de fournir des services en matière d'investissement afin de soutenir ses activités. Les filiales en exploitation de cette nature comprennent celles qui fournissent des services conseils en matière d'investissement ou celles qui ont été créées dans le but de fournir du financement à l'Office.

Les filiales qui sont gérées par l'Office dans le but de détenir des placements sont appelées filiales constituées en sociétés de portefeuille. Ces filiales ne sont pas consolidées, mais plutôt évaluées et présentées à la juste valeur dans ces états financiers consolidés. La juste valeur des filiales constituées en sociétés de portefeuille non consolidées est fondée sur la juste valeur des placements sous-jacents et des passifs liés aux placements détenus par la filiale constituée en société de portefeuille de même que sur son bénéfice net d'exploitation accumulé. La juste valeur des placements sous-jacents et des passifs liés aux placements est déterminée à l'aide des techniques d'évaluation et des données d'entrée connexes décrites aux notes 2a à 2g.

c) Instruments financiers

i) Classement

L'Office classe ses actifs financiers et ses passifs financiers de la façon décrite ci-après, conformément à IFRS 9, *Instruments financiers*.

Actifs financiers

Les actifs financiers sont classés comme étant évalués soit à la juste valeur par le biais du résultat net, soit au coût amorti. Le classement dépend a) du modèle économique pour la gestion des actifs financiers et b) des caractéristiques des flux de trésorerie des actifs financiers. Les actifs financiers sont classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net puisqu'ils font partie d'un portefeuille de placement géré de façon à optimiser les rendements tout en évitant des risques de perte indus, et dont la performance est évaluée sur la base de la juste valeur conformément aux stratégies de placement et de gestion des risques de l'Office. Les actifs financiers classés à la juste valeur par le biais du résultat net comprennent les placements dans des actions, des titres à revenu fixe, des stratégies de rendement absolu, des actifs réels, des titres acquis en vertu de conventions de revente et des dérivés. Les actifs financiers comptabilisés au coût amorti correspondent aux intérêts courus, aux dividendes à recevoir et aux montants à recevoir au titre des opérations en cours.

Passifs financiers

Les passifs financiers sont classés comme étant évalués soit à la juste valeur par le biais du résultat net, soit au coût amorti. Le classement dépend de ce qui suit : a) le passif financier répond à la définition de « détenu à des fins de transaction » ou b) le passif financier est désigné comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net à la comptabilisation initiale.

Un passif financier est classé comme détenu à des fins de transaction :

- s'il est acquis ou assumé principalement en vue d'une revente prochaine ou d'un rachat prochain;
- si, lors de la comptabilisation initiale, il fait partie d'un portefeuille d'instruments financiers déterminés qui sont gérés ensemble et qui présentent des indications d'un profil récent de prise de profits à court terme;
- s'il s'agit d'un dérivé, à l'exception d'un dérivé qui est un contrat de garantie financière ou un instrument de couverture désigné et efficace.

Les passifs financiers sont classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net puisqu'ils répondent à la définition de « détenus à des fins de transaction ». Les passifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net comprennent les titres vendus en vertu de conventions de rachat, les titres vendus à découvert, les passifs liés au financement par emprunt et les passifs liés aux dérivés. Les montants à payer au titre des opérations en cours et les créditeurs et charges à payer sont comptabilisés au coût amorti.

ii) Comptabilisation

L'Office comptabilise un actif financier ou un passif financier lorsqu'il devient, et seulement lorsqu'il devient, une partie aux dispositions contractuelles de l'instrument. Les placements, les sommes à recevoir sur les placements et les passifs liés aux placements sont comptabilisés à la date de transaction.

iii) Décomptabilisation

Un actif financier est décomptabilisé lorsque les droits contractuels de recevoir les flux de trésorerie liés à l'actif financier expirent ou lorsque l'Office transfère l'actif financier et la quasi-totalité des risques et avantages qui y sont associés ou qu'il n'a plus de contrôle sur cet actif.

L'Office décomptabilise un passif financier lorsque l'obligation aux termes du passif est exécutée, qu'elle est annulée ou qu'elle arrive à expiration.

iv) Évaluation initiale

Les actifs financiers et les passifs financiers sont évalués à la juste valeur au moment de la comptabilisation initiale.

v) Évaluation ultérieure

Après leur évaluation initiale, les actifs et les passifs financiers classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net sont évalués à la juste valeur. Toute variation ultérieure de la juste valeur de ces actifs et passifs financiers est comptabilisée comme un profit net ou une perte nette sur les placements et incluse dans le revenu de placement. Les produits d'intérêts et le revenu de dividendes liés à de tels instruments financiers sont également inclus dans le revenu de placement.

d) Évaluation des placements et des passifs liés aux placements

Les placements et les passifs liés aux placements sont présentés à leur juste valeur. La juste valeur est le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation.

Dans un marché actif, les cours du marché établis par une source indépendante constituent les éléments probants les plus fiables de la juste valeur. En l'absence d'un marché actif, la juste valeur est déterminée au moyen de techniques d'évaluation qui maximisent l'utilisation des données observables sur les marchés. Veuillez vous reporter aux notes 2a à 2g pour de plus amples détails au sujet de la détermination de la juste valeur.

e) Constatation du revenu

Le revenu de placement comprend les profits et les pertes réalisés sur les placements, les variations des profits et des pertes latents sur les placements, le revenu de dividendes et les produits d'intérêts. Le revenu de dividendes est constaté à la date ex dividende, soit lorsque le droit de l'Office de recevoir le dividende est établi. Les produits d'intérêts sont calculés au moyen de la méthode du taux d'intérêt effectif.

f) Compensation d'instruments financiers

Les actifs et les passifs financiers sont compensés et le solde net est comptabilisé dans les états financiers consolidés si, et seulement si, l'Office a actuellement un droit juridiquement exécutoire de compenser les montants comptabilisés et qu'il a l'intention soit de régler le montant net, soit de réaliser l'actif et de régler le passif simultanément.

g) Coûts de transaction

Les coûts de transaction sont des coûts différentiels directement attribuables à l'acquisition ou à la vente d'un placement. Les coûts de transaction sont passés en charges à mesure qu'ils sont engagés et sont inclus dans le revenu de placement net (se reporter à la note 8).

h) Frais de gestion des placements

Les frais de gestion des placements, qui comprennent les commissions de performance des fonds spéculatifs, sont versés aux gestionnaires de placement externes. Les frais de gestion des placements sont passés en charges lorsqu'ils sont engagés et sont inclus dans le revenu de placement net (se reporter à la note 8).

i) Équivalents de trésorerie

Les équivalents de trésorerie comprennent les dépôts à court terme dont l'échéance est d'au plus 90 jours.

j) Titres acquis en vertu de conventions de revente et titres vendus en vertu de conventions de rachat

Les titres acquis en vertu de conventions de revente consistent en un achat de titres assorti d'une convention de revente à un prix et à une date future déterminés et sont comptabilisés comme une somme à recevoir sur les placements. Ces titres ne sont pas considérés comme des placements de l'Office. La juste valeur des titres qui feront l'objet d'une revente en vertu des conventions de revente est surveillée et des garanties additionnelles sont obtenues, au besoin, à des fins de protection contre le risque de crédit (se reporter à la note 11). En cas d'inexécution de la part d'une contrepartie, l'Office a le droit de liquider la garantie détenue.

Les titres vendus en vertu de conventions de rachat sont comptabilisés comme un emprunt garanti puisqu'ils consistent en une vente de titres assortie d'une convention de rachat à un prix et à une date future déterminés. Les titres vendus continuent d'être considérés comme des placements de l'Office, et toute variation de la juste valeur est comptabilisée comme un profit net ou une perte nette sur les placements et incluse dans le revenu de placement.

Les intérêts gagnés dans le cadre des conventions de revente et les intérêts engagés dans le cadre des conventions de rachat sont comptabilisés dans le revenu de placement.

k) Titres vendus à découvert

Les titres vendus à découvert représentent des titres vendus, mais non détenus, par l'Office. L'Office a l'obligation de couvrir ces positions vendeur qui sont comptabilisées à titre de passif lié aux placements en fonction de la juste valeur des titres vendus. Au besoin, un bien est donné en garantie à la contrepartie (se reporter à la note 11). La charge au titre des intérêts et des dividendes sur les titres vendus à découvert est prise en compte dans le revenu de placement.

l) Monnaie fonctionnelle et monnaie de présentation

La monnaie fonctionnelle et la monnaie de présentation de l'Office sont le dollar canadien, soit la monnaie de l'environnement économique principal dans lequel l'Office exerce ses activités. L'Office évalue sa performance et gère ses liquidités en dollars canadiens. Par conséquent, le dollar canadien est considéré comme la monnaie qui représente le plus fidèlement les effets économiques des transactions, événements et conditions sous-jacents.

m) Conversion des devises

Les transactions, y compris les achats et les cessions de placements, ainsi que les produits et les charges sont convertis au cours de change en vigueur à la date de transaction. Les placements et les actifs et passifs monétaires libellés en monnaies étrangères sont convertis au cours de change de la monnaie fonctionnelle à chaque date de clôture. Les éléments non monétaires en monnaie étrangère qui sont évalués au coût historique sont convertis au cours de change à la date de la transaction initiale.

Les profits et les pertes de change sur les instruments financiers classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net sont inclus dans le revenu de placement à l'état consolidé du résultat global.

n) Transferts touchant le Régime de pensions du Canada

Les montants nets provenant du RPC sont inscrits au fur et à mesure qu'ils sont reçus.

o) Recours à des estimations, à des hypothèses et au jugement

La préparation des états financiers consolidés exige que la direction établisse des estimations, porte des jugements et pose des hypothèses qui influent sur les montants comptabilisés de l'actif et du passif, principalement aux fins de l'évaluation des instruments financiers qui ne sont pas négociés sur un marché actif. L'incertitude quant à ces estimations, jugements et hypothèses pourrait donner lieu à un ajustement significatif de la valeur comptable des actifs et passifs concernés au cours de périodes ultérieures.

2. Détermination de la juste valeur

L'Office gère différents types de placements et de passifs liés aux placements, et détermine la juste valeur comme suit :

a) Actions

i) Les placements en actions de sociétés ouvertes sont effectués directement ou par l'intermédiaire de fonds, notamment de fonds spéculatifs.

La juste valeur des actions cotées en bourse, y compris les positions vendeur sur actions, est fondée sur les cours du marché. La juste valeur des placements dans des fonds est généralement fondée sur la valeur liquidative publiée par les administrateurs externes ou gestionnaires des fonds.

ii) Les placements en actions de sociétés fermées sont généralement effectués directement ou par l'intermédiaire de fonds de société en commandite.

La juste valeur des placements détenus directement est principalement déterminée au moyen des multiples de capitalisation de sociétés ouvertes comparables ou de la valeur actualisée des flux de trésorerie. Les données importantes utilisées dans le cadre de ces méthodes d'évaluation comprennent le bénéfice avant intérêts, impôt et amortissements (BAIIA) de la société, les multiples de capitalisation de sociétés ouvertes comparables, les flux de trésorerie projetés et les taux d'actualisation calculés à l'aide des rendements de marché actuels d'instruments ayant des caractéristiques semblables. Des opérations récentes sur le marché, s'il y a lieu, sont également utilisées. Dans le cas des placements détenus par l'intermédiaire de fonds de société en commandite, la juste valeur est généralement établie d'après les renseignements pertinents communiqués par le commandité, à l'aide des méthodes d'évaluation reconnues du secteur semblables aux méthodes susmentionnées.

b) Placements à revenu fixe

i) Les obligations comprennent des obligations non négociables et des obligations négociables. La juste valeur des obligations non négociables des gouvernements provinciaux du Canada est calculée d'après la valeur actualisée des flux de trésorerie, à l'aide des rendements de marché actuels d'instruments ayant des caractéristiques semblables. Dans le cas des obligations négociables, y compris les positions vendeur sur obligations, la juste valeur est fondée sur les cours du marché ou calculée d'après la valeur actualisée des flux de trésorerie, à l'aide des courbes de rendement de référence et des écarts de taux relatifs à l'émetteur.

ii) Les autres titres de créance comprennent des placements directs dans des titres de créance privés et des titres adossés à des actifs, des placements dans des fonds de placements hypothécaires en difficulté, des fonds de titres de créance privés et des fonds spéculatifs ainsi que des placements dans des flux de rentrées provenant de droits de propriété intellectuelle et de redevances.

La juste valeur des placements directs dans des titres de créance privés et des titres adossés à des actifs est fondée sur les cours du marché, les prix des courtiers ou les opérations récentes sur le marché, lorsque ces données sont disponibles. Si le cours du marché n'est pas disponible, la juste valeur est calculée d'après la valeur actualisée des flux de trésorerie, laquelle est fondée sur des données d'entrée importantes telles que les flux de trésorerie prévus et les taux d'actualisation déterminés à l'aide des rendements de marché actuels d'instruments ayant des caractéristiques semblables.

La juste valeur des placements dans des fonds est généralement fondée sur la valeur liquidative publiée par les administrateurs externes ou gestionnaires des fonds.

En ce qui concerne les placements dans des flux de rentrées provenant de droits de propriété intellectuelle et de redevances, la juste valeur est principalement déterminée d'après la valeur actualisée des flux de trésorerie, laquelle est fondée sur les flux de trésorerie prévus et les taux d'actualisation déterminés à l'aide des rendements de marché actuels d'instruments ayant des caractéristiques semblables.

iii) Les titres du marché monétaire comprennent la trésorerie, les dépôts à terme, les bons du Trésor, le papier commercial et les billets à taux variable. La juste valeur est établie d'après le coût, lequel, avec les produits d'intérêts à recevoir, se rapproche de la juste valeur en raison de la nature à court terme ou à taux variable de ces titres.

c) Stratégies de rendement absolu

Les stratégies de rendement absolu comprennent des placements dans des fonds spéculatifs qui ont pour objectif de générer des rendements positifs indépendamment de la conjoncture du marché, c'est-à-dire des rendements pour lesquels il existe une faible corrélation avec les indices globaux du marché. Les titres sous-jacents des fonds peuvent comprendre, sans toutefois s'y limiter, des actions, des titres à revenu fixe et des dérivés.

La juste valeur des placements dans des fonds est généralement fondée sur la valeur liquidative publiée par les administrateurs externes ou gestionnaires des fonds.

d) Actifs réels

i) L'Office investit dans l'immobilier au moyen de placements directs dans des biens immobiliers privés et des fonds de placements immobiliers. Les placements dans les biens immobiliers privés sont gérés par des gestionnaires de placements, principalement dans le cadre d'arrangements de copropriété.

La juste valeur des placements dans les biens immobiliers privés est principalement déterminée d'après la valeur actualisée des flux de trésorerie, laquelle est fondée sur divers facteurs tels que le bénéfice net d'exploitation, le taux d'actualisation et le taux de capitalisation final.

La juste valeur des fonds de placements immobiliers est généralement fondée sur la valeur liquidative publiée par les gestionnaires externes des fonds.

ii) En général, les placements en infrastructures sont effectués directement, mais peuvent également être faits par l'intermédiaire de fonds de société en commandite.

La juste valeur des placements en infrastructures est principalement déterminée d'après la valeur actualisée des flux de trésorerie, laquelle est fondée sur des données d'entrée importantes telles que les flux de trésorerie prévus et les taux d'actualisation.

La juste valeur des placements détenus par l'intermédiaire de fonds de société en commandite est généralement fondée sur la valeur liquidative publiée par les gestionnaires externes des fonds.

e) Titres acquis en vertu de conventions de revente et titres vendus en vertu de conventions de rachat

Les conventions de revente et de rachat sont comptabilisées aux montants auxquels les titres ont initialement été acquis ou vendus, soit des montants qui, avec les produits d'intérêts à recevoir et les charges d'intérêts à payer, se rapprochent de la juste valeur en raison de la nature à court terme de ces titres.

f) Contrats dérivés

Un contrat dérivé est un contrat financier dont la valeur est fonction de celle des actifs, des indices, des taux d'intérêt, des taux de change ou des autres données du marché sous-jacents. Les dérivés sont négociés sur des bourses réglementées ou hors bourse.

Les montants nominaux des contrats dérivés représentent les montants contractuels auxquels un taux ou un cours est appliqué pour le calcul des flux de trésorerie à échanger. Les montants nominaux servent à déterminer les profits et les pertes, ainsi que la juste valeur des contrats.

La juste valeur de ces contrats est comptabilisée au titre des sommes à recevoir sur les dérivés et des passifs liés aux dérivés de l'annexe consolidée du portefeuille.

La juste valeur des dérivés négociés en bourse, notamment les contrats à terme standardisés, les options et les bons de souscription, est fondée sur les cours du marché. La juste valeur des dérivés négociés hors bourse, notamment les swaps, les options, les contrats à terme de gré à gré et les bons de souscription, est déterminée au moyen de techniques d'évaluation telles que des modèles d'évaluation des options, la valeur actualisée des flux de trésorerie et des prix établis par consensus obtenus auprès de courtiers indépendants ou de tiers fournisseurs. Les données prises en compte dans ces techniques d'évaluation peuvent comprendre, sans toutefois s'y limiter, les prix au comptant, la volatilité des prix, les taux de change, les courbes de taux d'intérêt et les écarts de taux. Lors du calcul de la juste valeur, le risque de crédit de la contrepartie est également pris en compte.

g) Passifs liés au financement par emprunt

Les passifs liés au financement par emprunt consistent en du papier commercial à payer et en des titres d'emprunt à terme. Le papier commercial à payer est comptabilisé à son montant initial, lequel, avec les charges d'intérêts à payer, se rapproche de la juste valeur en raison de la nature à court terme de ces passifs. La juste valeur des titres d'emprunt à terme est fondée sur les cours du marché.

3. Instruments dérivés

a) Type d'instruments dérivés

Les paragraphes qui suivent décrivent les types d'instruments dérivés utilisés par l'Office.

Contrats à terme standardisés et contrats à terme de gré à gré
Les contrats à terme standardisés sont des contrats standardisés négociés en bourse, tandis que les contrats à terme de gré à gré sont des contrats négociés hors bourse selon des modalités convenues entre les contreparties. Les contrats à terme standardisés peuvent être réglés en trésorerie ou exiger la livraison physique de l'actif sous-jacent. Voici des exemples de contrats à terme standardisés et de contrats à terme de gré à gré :

Les contrats à terme standardisés sur actions sont des obligations contractuelles d'acheter ou de vendre une quantité précise de titres d'un indice boursier, d'un panier d'actions ou encore d'une action particulière à un prix et à une date ultérieure prédéterminés.

Les contrats de change à terme de gré à gré sont des obligations contractuelles négociées entre deux contreparties, qui visent l'achat ou la vente d'une quantité précise de devises à un prix et à une date ultérieure prédéterminés.

Les contrats à terme standardisés et les contrats à terme de gré à gré sur taux d'intérêt, y compris les contrats à terme standardisés sur obligations, sont des obligations contractuelles d'acheter ou de vendre une quantité précise d'instruments financiers ou de titres d'un indice sensibles aux taux d'intérêt, à un prix et à une date ultérieure prédéterminés.

Les contrats à terme standardisés sur marchandises sont des obligations contractuelles d'acheter ou de vendre une quantité précise de marchandises, comme les métaux précieux ou les produits liés à l'énergie, à un prix et à une date ultérieure prédéterminés.

Swaps
Les swaps sont des contrats négociés hors bourse aux termes desquels deux parties conviennent d'échanger une série de flux de trésorerie. Voici des exemples de swaps :

Les swaps fondés sur des actions comprennent les swaps sur actions, les swaps de volatilité et les swaps de variance. Les swaps sur actions sont des contrats en vertu desquels une contrepartie accepte de verser ou de recevoir des flux de trésorerie fondés sur les variations de la valeur d'un indice boursier, d'un panier d'actions ou d'une action particulière en échange d'un rendement fondé sur un taux d'intérêt fixe ou variable ou du rendement d'un autre instrument. Les swaps de volatilité et de variance sont des contrats qui visent l'échange de flux de trésorerie selon la volatilité ou l'écart réalisé entre la valeur d'un indice boursier, d'un panier d'actions ou d'une action particulière et le prix d'exercice déterminé dans le contrat, respectivement.

Les swaps liés aux taux d'intérêt comprennent les swaps sur obligations, les swaps de taux d'intérêt et les swaps de devises et de taux d'intérêt. Les swaps sur obligations sont des contrats en vertu desquels les contreparties échangent le rendement d'une obligation ou d'un groupe de ces instruments contre un taux d'intérêt fixe ou variable ou le rendement d'un autre instrument. Les swaps de taux d'intérêt sont des contrats en vertu desquels les contreparties échangent des flux de trésorerie dans une seule devise en fonction de différents taux d'intérêt appliqués à un montant nominal, et ce montant nominal ne fait pas l'objet de l'échange. Les swaps de devises et de taux d'intérêt comprennent l'échange des intérêts et du montant nominal dans deux devises différentes.

Les swaps sur défaillance sont des contrats qui fournissent une protection de crédit contre un incident de crédit précis, tel qu'un manquement à une obligation ou une faillite, lié à l'instrument financier sous-jacent (actif référencé). L'acheteur verse une prime au vendeur en contrepartie d'un paiement qui est conditionnel à l'incident de crédit touchant l'actif référencé.

Aux termes des swaps sur défaillance, le vendeur est tenu d'indemniser les contreparties en cas de baisse de valeur d'un actif référencé par suite d'un incident de crédit précis. La valeur nominale correspond au montant maximal à payer aux contreparties aux termes des contrats de swap sur défaillance vendus.

Options et bons de souscription
Les options sont des ententes contractuelles aux termes desquelles le vendeur donne à l'acheteur le droit, sans que ce soit une obligation, d'acheter ou de vendre, à une date déterminée ou avant cette date, une quantité précise d'un titre de capitaux propres, d'une devise, d'un taux d'intérêt, d'un instrument de crédit, d'une marchandise ou de tout autre instrument financier à un prix déterminé d'avance. L'acheteur paie une prime au vendeur en contrepartie de ce droit. Les options peuvent être négociées sur des bourses réglementées selon des montants standardisés ou négociées hors bourse selon des modalités convenues entre les contreparties.

Aux termes des options d'achat ou de vente, le vendeur peut être tenu de vendre ou d'acheter l'actif sous-jacent à une date déterminée ou à tout moment au cours d'une période future déterminée. En raison de la nature de ces contrats, l'Office ne peut faire une estimation raisonnable du montant maximal éventuel des paiements futurs.

Les bons de souscription sont négociés hors bourse et en bourse. En vertu de ces bons de souscription, l'émetteur donne à l'acheteur le droit, mais non l'obligation, d'acheter, à une date déterminée ou avant cette date, une quantité précise d'actions de l'émetteur à un prix déterminé d'avance.

b) Risques liés aux dérivés

Les principaux risques liés aux dérivés sont les suivants :

Risque de marché
La valeur positive ou négative générée par les dérivés est fonction de la variation de la valeur des actifs sous-jacents, de la fluctuation des indices, des taux d'intérêt, des taux de change ou de la variation d'autres facteurs liés au marché, selon que les modalités des dérivés conclus précédemment deviennent plus ou moins avantageuses par rapport à celles des contrats assortis de modalités semblables et d'une même durée résiduelle qui pourraient être négociés dans le contexte actuel du marché. Le potentiel d'augmentation ou de diminution de la valeur des dérivés attribuable aux facteurs susmentionnés est généralement appelé risque de marché.

Le risque de marché lié aux dérivés est une composante du risque de marché lié au portefeuille global, lequel est géré au moyen du cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement, décrit à la note 5.

Risque de crédit
Le risque de crédit est le risque de subir une perte financière si une contrepartie fait défaut à ses obligations envers l'Office. L'exposition maximale au risque de crédit est représentée par la juste valeur positive de l'instrument dérivé et correspond habituellement à une petite fraction du montant nominal du contrat. Les dérivés négociés hors bourse présentent en général un risque de crédit plus élevé que les contrats négociés en bourse. Le risque de crédit lié aux contrats négociés en bourse est restreint, car ces opérations sont exécutées dans des bourses réglementées qui sont chacune associées à une chambre de compensation dotée de capitaux suffisants pour assumer l'obligation du vendeur d'un contrat et garantir son exécution.

L'Office limite le risque de crédit lié aux contrats négociés hors bourse de plusieurs façons, notamment en négociant uniquement avec des contreparties autorisées qui répondent aux exigences minimales en matière de qualité de crédit et en limitant l'exposition maximale à une même contrepartie, ainsi que par l'utilisation de conventions-cadres de compensation et de garanties, comme il est mentionné à la note 5b.

c) Juste valeur des contrats dérivés

La juste valeur des contrats dérivés s'établissait comme suit :

Juste valeur des contrats dérivés

	Au 31 mars 2018		Au 31 mars 2017	
(en millions de dollars canadiens)	**Juste valeur positive**	**Juste valeur négative**	Juste valeur positive	Juste valeur négative
Contrats sur actions				
Contrats à terme standardisés	– $	– $	– $	– $
Swaps	1 326	(967)	923	(717)
Options :				
Négociées hors bourse – vendues	–	(12)	–	–
Bons de souscription	–	–	1	–
Total des contrats sur actions	1 326	(979)	924	(717)
Contrats de change				
Contrats à terme de gré à gré	185	(273)	357	(286)
Options :				
Négociées hors bourse – vendues	–	(2)	–	–
Total des contrats de change	185	(275)	357	(286)
Contrats sur taux d'intérêt				
Contrats à terme standardisés	–	–	–	–
Contrats à terme de gré à gré	–	–	–	–
Swaps	225	(271)	148	(117)
Total des contrats sur taux d'intérêt	225	(271)	148	(117)
Contrats de crédit				
Swaps sur défaillance achetés	2	(174)	4	(277)
Swaps sur défaillance vendus	180	(2)	285	(4)
Options :				
Négociées hors bourse – achetées	–	–	–	–
Négociées hors bourse – vendues	–	–	–	–
Total des contrats de crédit	182	(176)	289	(281)
Contrats sur marchandises				
Contrats à terme standardisés	–	–	–	–
Options :				
Négociées en bourse – vendues	–	(11)	–	–
Total des contrats sur marchandises	–	(11)	–	–
Total	1 918 $	(1 712) $	1 718 $	(1 401) $

d) Montant nominal des dérivés par échéance

Les montants nominaux des contrats dérivés représentent les montants contractuels auxquels un taux ou un cours est appliqué pour le calcul des flux de trésorerie à échanger. Les montants nominaux servent à déterminer les profits et les pertes, ainsi que la juste valeur des contrats.

Ils ne sont pas comptabilisés comme des actifs ni des passifs dans le bilan consolidé. Les montants nominaux ne représentent pas nécessairement le montant du risque de marché ou le montant du risque de crédit qui pourrait découler de contrats dérivés.

L'échéance des montants nominaux liés aux contrats dérivés se détaille comme suit :

Montant nominal des dérivés par échéance

	Échéances					
					Au 31 mars 2018	Au 31 mars 2017
(en millions de dollars canadiens)	Moins de 1 an	De 1 an à 5 ans	De 6 ans à 10 ans	Plus de 10 ans	Total	Total
Contrats sur actions						
Contrats à terme standardisés	532 $	– $	– $	– $	532 $	– $
Swaps	85 690	4 018	–	–	89 708	91 013
Options :						
Négociées hors bourse – vendues	721	–	–	–	721	–
Bons de souscription	–	9	1	–	10	48
Total des contrats sur actions	86 943	4 027	1	–	90 971	91 061
Contrats de change						
Contrats à terme de gré à gré	46 689	–	–	–	46 689	56 276
Options :						
Négociées hors bourse – vendues	849	–	–	–	849	–
Total des contrats de change	47 538	–	–	–	47 538	56 276
Contrats sur taux d'intérêt						
Contrats à terme standardisés	5 604	967	–	–	6 571	5 398
Contrats à terme de gré à gré	101	–	–	–	101	1 833
Swaps	10 858	16 461	4 995	2 331	34 645	24 629
Total des contrats sur taux d'intérêt	16 563	17 428	4 995	2 331	41 317	31 860
Contrats de crédit						
Swaps sur défaillance achetés	1 536	5 727	13	–	7 276	11 880
Swaps sur défaillance vendus	2 206	5 673	29	–	7 908	12 720
Options :						
Négociées hors bourse – achetées	–	–	–	–	–	1 600
Négociées hors bourse – vendues	–	–	–	–	–	133
Total des contrats de crédit	3 742	11 400	42	–	15 184	26 333
Contrats sur marchandises						
Contrats à terme standardisés	330	–	–	–	330	–
Options :						
Négociées en bourse – vendues	538	–	–	–	538	–
Total des contrats sur marchandises	868	–	–	–	868	–
Total	155 654 $	32 855 $	5 038 $	2 331 $	195 878 $	205 530 $

4. Évaluation à la juste valeur

a) Hiérarchie des justes valeurs

Ci-après sont présentés les placements et les passifs liés aux placements comptabilisés à la juste valeur en fonction de l'analyse des données utilisées lors de leur évaluation, telles que :

- les prix cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques (niveau 1);
- les données d'entrée autres que les prix cotés visés au niveau 1 qui sont observables pour l'actif ou le passif, soit directement (comme les prix) ou indirectement (données calculées à l'aide des prix) (niveau 2);
- les données d'entrée qui ne sont pas fondées sur des données observables sur le marché pour l'actif ou le passif (données d'entrée non observables) (niveau 3).

Hiérarchie des justes valeurs

			Au 31 mars 2018	
(en millions de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Placements				
Actions				
Actions canadiennes				
Actions de sociétés ouvertes[1]	7 779 $	4 $	– $	7 783 $
Actions de sociétés fermées	–	–	4 509	4 509
	7 779	4	4 509	12 292
Actions étrangères sur les marchés établis				
Actions de sociétés ouvertes[1]	106 846	7 171	147	114 164
Actions de sociétés fermées	–	1 174	65 906	67 080
	106 846	8 345	66 053	181 244
Actions sur les marchés émergents				
Actions de sociétés ouvertes[1]	22 230	1 918	126	24 274
Actions de sociétés fermées	–	–	9 877	9 877
	22 230	1 918	10 003	34 151
Total des actions	136 855	10 267	80 565	227 687
Placements à revenu fixe				
Obligations	36 347	27 504	–	63 851
Autres titres de créance	–	5 557	16 626	22 183
Titres du marché monétaire	–	8 213	–	8 213
Total des placements à revenu fixe	36 347	41 274	16 626	94 247
Stratégies de rendement absolu[1]	–	19 442	1 585	21 027
Actifs réels				
Biens immobiliers	–	–	44 712	44 712
Infrastructures	–	–	30 399	30 399
Total des actifs réels	–	–	75 111	75 111
Sommes à recevoir sur les placements				
Titres acquis en vertu de conventions de revente	–	6 164	–	6 164
Intérêts courus	–	2 026	–	2 026
Sommes à recevoir sur les dérivés	–	1 918	–	1 918
Autres	–	641	6	647
Total des sommes à recevoir sur les placements	–	10 749	6	10 755
Total des placements	173 202 $	81 732 $	173 893 $	428 827 $
Passifs liés aux placements				
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	(32 504)	–	(32 504)
Titres vendus à découvert	(13 574)	–	–	(13 574)
Passifs liés au financement par emprunt	(17 802)	(6 254)	–	(24 056)
Passifs liés aux dérivés	(11)	(1 701)	–	(1 712)
Autres	–	(795)	–	(795)
Total des passifs liés aux placements	(31 387)	(41 254)	–	(72 641)
Montants à recevoir au titre des opérations en cours	–	2 613	–	2 613
Montants à payer au titre des opérations en cours	–	(2 477)	–	(2 477)
Placements nets	141 815 $	40 614 $	173 893 $	356 322 $

			Au 31 mars 2017[2]	
(en millions de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Placements				
Actions				
Actions canadiennes				
Actions de sociétés ouvertes	4 576 $	– $	– $	4 576 $
Actions de sociétés fermées	–	18	4 030	4 048
	4 576	18	4 030	8 624
Actions étrangères sur les marchés établis				
Actions de sociétés ouvertes[1]	87 129	6 700	76	93 905
Actions de sociétés fermées	–	1 226	53 766	54 992
	87 129	7 926	53 842	148 897
Actions sur les marchés émergents				
Actions de sociétés ouvertes[1]	17 493	1 562	153	19 208
Actions de sociétés fermées	–	–	5 781	5 781
	17 493	1 562	5 934	24 989
Total des actions	109 198	9 506	63 806	182 510
Placements à revenu fixe				
Obligations	36 987	24 253	–	61 240
Autres titres de créance[3]	–	4 036	15 728	19 764
Titres du marché monétaire	–	19 408	–	19 408
Total des placements à revenu fixe	36 987	47 697	15 728	100 412
Stratégies de rendement absolu[1]	–	17 835	1 536	19 371
Actifs réels				
Biens immobiliers	–	–	38 732	38 732
Infrastructures	–	–	27 899	27 899
Total des actifs réels			66 631	66 631
Sommes à recevoir sur les placements				
Titres acquis en vertu de conventions de revente	–	5 207		5 207
Intérêts courus	–	1 561	–	1 561
Sommes à recevoir sur les dérivés	–	1 717	1	1 718
Autres	–	290	–	290
Total des sommes à recevoir sur les placements	–	8 775	1	8 776
Total des placements	146 185 $	83 813 $	147 702 $	377 700 $
Passifs liés aux placements				
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	(14 749)	–	(14 749)
Titres vendus à découvert	(24 177)	–	–	(24 177)
Passifs liés au financement par emprunt	(8 772)	(11 101)	–	(19 873)
Passifs liés aux dérivés	–	(1 401)	–	(1 401)
Autres	–	(223)	–	(223)
Total des passifs liés aux placements	(32 949)	(27 474)	–	(60 423)
Montants à recevoir au titre des opérations en cours	–	3 234	–	3 234
Montants à payer au titre des opérations en cours	–	(3 631)	–	(3 631)
Placements nets	113 236 $	55 942 $	147 702 $	316 880 $

1. Comprennent les placements dans des fonds.
2. Certains montants de l'exercice précédent ont été mis à jour pour que leur présentation soit conforme à celle de l'exercice considéré.
3. Ces montants ont été révisés en raison d'une erreur de classement non significative du niveau 2 vers le niveau 3, totalisant 4 232 millions de dollars au 31 mars 2017.

b) Transferts entre le niveau 1 et le niveau 2

Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2018, un montant de 137 millions de dollars a été transféré du niveau 1 vers le niveau 2 (31 mars 2017 – 2 millions de dollars), et des transferts de 13 millions de dollars ont été effectués du niveau 2 vers le niveau 1 (31 mars 2017 – 239 millions de dollars). Les transferts entre le niveau 1 et le niveau 2 sont effectués en fonction de la disponibilité des prix cotés sur des marchés actifs et d'évaluations effectuées à l'aide de données observables autres que les prix cotés. Ces transferts sont réputés avoir été effectués selon les valeurs de la fin d'exercice.

c) Rapprochement des justes valeurs classées au niveau 3

Les tableaux ci-après présentent un rapprochement de la juste valeur des placements classés au niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs :

Rapprochement des variations de la juste valeur des placements classés au niveau 3

	Pour l'exercice clos le 31 mars 2018							
(en millions de dollars canadiens)	Juste valeur au 1er avril 2017	Profit (perte) inclus(e) dans le revenu de placement	Achats	Ventes[2]	Transferts au niveau 3[3]	Transferts hors du niveau 3[3]	Juste valeur au 31 mars 2018	Variation des profits (pertes) latent(e)s sur les placements toujours détenus au 31 mars 2018[1, 4]
Placements								
Actions								
Actions canadiennes								
Actions de sociétés fermées	4 030 $	(102) $	950 $	(369) $	– $	– $	4 509 $	(255) $
	4 030	(102)	950	(369)	–	–	4 509	(255)
Actions étrangères sur les marchés établis								
Actions de sociétés ouvertes	76	8	66	(3)	–	–	147	7
Actions de sociétés fermées	53 766	9 586	16 072	(12 229)	3	(1 292)	65 906	4 078
	53 842	9 594	16 138	(12 232)	3	(1 292)	66 053	4 085
Actions sur les marchés émergents								
Actions de sociétés ouvertes	153	–	–	(33)	6	–	126	(3)
Actions de sociétés fermées	5 781	1 279	3 848	(1 035)	8	(4)	9 877	674
	5 934	1 279	3 848	(1 068)	14	(4)	10 003	671
Total des actions	63 806	10 771	20 936	(13 669)	17	(1 296)	80 565	4 501
Placements à revenu fixe								
Autres titres de créance[5]	15 728	131	8 329	(7 430)	–	(132)	16 626	–
Total des placements à revenu fixe	15 728	131	8 329	(7 430)	–	(132)	16 626	–
Stratégies de rendement absolu	1 536	45	392	(388)	–	–	1 585	(84)
Actifs réels								
Biens immobiliers	38 732	2 864	5 877	(2 761)	–	–	44 712	2 328
Infrastructures	27 899	1 748	1 546	(794)	–	–	30 399	2 038
Total des actifs réels	66 631	4 612	7 423	(3 555)	–	–	75 111	4 366
Sommes à recevoir sur les placements								
Sommes à recevoir sur les dérivés	1	(1)	–	–	–	–	–	–
Autres	–	–	6	–	–	–	6	–
Total des sommes à recevoir sur les placements	1	(1)	6	–	–	–	6	–
Total	147 702 $	15 558 $	37 086 $	(25 042) $	17 $	(1 428) $	173 893 $	8 783 $

	Pour l'exercice clos le 31 mars 2017							
(en millions de dollars canadiens)	Juste valeur au 1er avril 2016	Profit (perte) inclus(e) dans le revenu de placement	Achats	Ventes[2]	Transferts au niveau 3[3]	Transferts hors du niveau 3[3]	Juste valeur au 31 mars 2017	Variation des profits (pertes) latents(es) sur les placements toujours détenus au 31 mars 2017[4]
Placements								
Actions								
Actions canadiennes								
Actions de sociétés fermées	2 687 $	489 $	1 534 $	(251) $	164 $	(593) $	4 030 $	379 $
	2 687	489	1 534	(251)	164	(593)	4 030	379
Actions étrangères sur les marchés établis								
Actions de sociétés ouvertes	–	(5)	98	(17)	–	–	76	(4)
Actions de sociétés fermées	49 019	6 489	10 983	(10 557)	402	(2 570)	53 766	2 247
	49 019	6 484	11 081	(10 574)	402	(2 570)	53 842	2 243
Actions sur les marchés émergents								
Actions de sociétés ouvertes	170	10	–	(27)	–		153	7
Actions de sociétés fermées	5 341	791	1 330	(905)	7	(783)	5 781	429
	5 511	801	1 330	(932)	7	(783)	5 934	436
Total des actions	57 217	7 774	13 945	(11 757)	573	(3 946)	63 806	3 058
Placements à revenu fixe								
Autres titres de créance[5]	21 827	272	9 912	(15 913)	–	(380)	15 728	560
Total des placements à revenu fixe	21 827	272	9 912	(15 913)	–	(380)	15 728	560
Stratégies de rendement absolu	1 314	222	–	–	–	–	1 536	222
Actifs réels								
Biens immobiliers	35 857	2 451	4 267	(3 843)	–	–	38 732	1 379
Infrastructures	20 373	624	4 554	(461)	2 809	–	27 899	1 071
Total des actifs réels	56 230	3 075	8 821	(4 304)	2 809	–	66 631	2 450
Sommes à recevoir sur les placements								
Sommes à recevoir sur les dérivés	2	(1)	–	–	–	–	1	
Total des sommes à recevoir sur les placements	2	(1)	–	–	–	–	1	–
Total	136 590 $	11 342 $	32 678 $	(31 974) $	3 382 $	(4 316) $	147 702 $	6 290 $

1. Inclus dans le revenu de placement.
2. Comprennent le remboursement de capital.
3. Les transferts au niveau 3 et hors du niveau 3 sont réputés avoir été effectués selon les valeurs de la fin de l'exercice.
4. Comprend la variation totale de la juste valeur des placements ayant été transférés au niveau 3 au cours de l'exercice, et exclut la variation totale de la juste valeur des placements transférés hors du niveau 3 au cours de l'exercice.
5. Le solde d'ouverture a été révisé en raison d'une erreur de classement non significative du niveau 2 vers le niveau 3.
6. Ces montants ont été révisés en raison d'une erreur de classement non significative du niveau 2 vers le niveau 3.

Pour les exercices clos le 31 mars 2018 et le 31 mars 2017, les transferts au niveau 3 et hors du niveau 3 étaient principalement attribuables à des changements dans la disponibilité des données observables sur le marché utilisées pour déterminer la juste valeur.

d) Niveau 3 – Données d'entrée non observables importantes

Les tableaux qui suivent présentent les justes valeurs des placements classés dans le niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs, les techniques d'évaluation utilisées pour déterminer leur juste valeur, ainsi que les fourchettes et les moyennes pondérées des données d'entrée non observables :

Techniques d'évaluation et données d'entrée utilisées pour déterminer la juste valeur des placements classés dans le niveau 3.

Au 31 mars 2018

(en millions de dollars canadiens)	Juste valeur	Principales techniques d'évaluation utilisées	Données d'entrée non observables importantes	Fourchettes de valeurs des données d'entrée[1]	Moyenne pondérée[2]
Actions de sociétés ouvertes					
Placements dans des fonds[3]	273 $	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Actions de sociétés fermées					
Placements directs[3,4]	17 365	Multiples de capitalisation de sociétés comparables	Ratio du BAIIA	8,5 x à 15,9 x	12,6 x
	14 260	Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	10,0 % à 12,9 %	11,7 %
	6 578	Valeur fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Placements dans des fonds[3]	42 089	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Autres titres de créance					
Placements directs dans des titres de créance privés[3]	10 696	Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	5,7 % à 29,6 %	12,1 %
Placements directs dans des titres de créances immobilières privés	3 581	Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	4,7 % à 10,1 %	6,6 %
Titres adossés à des actifs[3]	3	Modèle d'évaluation établi par un service tiers d'établissement des cours	–	–	–
Placements dans des fonds[3]	2 346	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Stratégies de rendement absolu					
Placements dans des fonds[3]	1 585	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Biens immobiliers					
Placements directs[3,4]	21 318	Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	5,0 % à 14,0 %	6,3 %
			Taux de capitalisation final	3,5 % à 9,5 %	5,2 %
	20 071	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Placements dans des fonds[3]	3 323	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Infrastructures					
Placements directs[3]	30 350	Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	7,1 % à 15,3 %	9,8 %
Placements dans des fonds[3]	49	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Autres[5]	6	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Total	173 893 $				

Au 31 mars 2017

(en millions de dollars canadiens)	Juste valeur	Principales techniques d'évaluation utilisées	Données d'entrée non observables importantes	Fourchettes de valeurs des données d'entrées[3]	Moyenne pondérée[3]
Actions de sociétés ouvertes					
Placements dans des fonds[2]	229 $	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Actions de sociétés fermées					
Placements directs[1,2]	22 114	Multiples de capitalisation de sociétés comparables	Ratio du BAIIA	8,0 x à 15,4 x	11,2 x
	2 783	Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	12,0 %	12,0 %
	3 824	Valeur fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Placements dans des fonds[2]	34 856	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Autres titres de créance					
Placements directs dans des titres de créance privés[2]	9 485	Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	4,8 % à 19,6 %	10,7 %
Placements directs dans des titres de créances immobilières privés[4]	3 937	Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	5,0 % à 10,0 %	7,1 %
Titres adossés à des actifs[2]	10	Modèle d'évaluation établi par un service tiers d'établissement des cours	–	–	–
Placements dans des fonds[2,4]	2 296	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Stratégies de rendement absolu					
Placements dans des fonds[2]	1 536	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Biens immobiliers					
Placements directs[1,2]	21 010	Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	4,4 % à 14,3 %	6,4 %
			Taux de capitalisation final	3,5 % à 9,5 %	5,3 %
	14 440	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Placements dans des fonds[2]	3 282	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Infrastructures					
Placements directs[1]	27 860	Valeur actualisée des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	7,4 % à 15,8 %	9,8 %
Placements dans des fonds[2]	39	Valeur liquidative fournie par le gestionnaire de placement	–	–	–
Sommes à recevoir sur les dérivés					
Bons de souscription	1	Modèle d'évaluation des options	Volatilité des marchés	30,0 %	30,0 %
Total	147 702 $				

1. Peuvent comprendre certains placements récemment acquis qui sont comptabilisés au coût, lequel se rapproche de la juste valeur.
2. Dans certains cas, les évaluations externes sont préparées par des tiers et les données prises en compte dans l'évaluation ne sont donc pas disponibles.
3. La fourchette de valeurs des données d'entrée représente les données d'entrée minimales et maximales utilisées pour l'évaluation des placements d'une catégorie d'actifs particulière. La moyenne pondérée des données d'entrée est calculée en fonction des justes valeurs relatives des placements compris dans la catégorie d'actifs. La diversité des placements compris dans chaque catégorie d'actifs, notamment sur le plan des secteurs géographiques et des secteurs d'activité liés aux placements, peut donner lieu à des fourchettes pour lesquelles les données d'entrée présentent des écarts importants et sont réparties de façon inégale au sein de la fourchette.
4. Ces montants ont été révisés en raison d'une erreur de classement non significative du niveau 2 vers le niveau 3.

Une augmentation ou une diminution importante de l'une ou l'autre des données d'entrée non observables susmentionnées donnerait lieu à une hausse ou à une baisse considérable de l'évaluation à la juste valeur. La corrélation des données d'entrée non observables importantes et de l'évaluation à la juste valeur pour les données les plus importantes figurant dans le tableau précédent se présente comme suit :

- Une augmentation (diminution) du multiple du BAIIA donnerait lieu à une hausse (baisse) de la juste valeur;
- Une augmentation (diminution) du taux d'actualisation et du taux de capitalisation final donnerait lieu à une baisse (hausse) de la juste valeur.

La juste valeur des placements directs classés dans le niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs ci-dessus est fondée sur des méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur qui peuvent comprendre l'utilisation d'estimations faites par la direction, des évaluateurs, ou les deux lorsqu'un degré de jugement important est nécessaire. L'utilisation de méthodes d'évaluation fondées sur des hypothèses raisonnables de rechange peut donner lieu à des justes valeurs différentes. Si toutes les autres variables demeuraient constantes, l'utilisation de méthodes d'évaluation fondées sur des hypothèses raisonnables de rechange se traduirait par une diminution de 5 200 millions de dollars (31 mars 2017 – 3 400 millions de dollars) ou par une augmentation de 6 000 millions de dollars (31 mars 2017 – 3 800 millions de dollars) de l'actif net. Cette analyse de sensibilité ne tient pas compte des placements dont les justes valeurs sont fournies par des gestionnaires de placement, puisque l'Office n'a pas accès aux hypothèses sous-jacentes utilisées.

5. Gestion du risque lié aux placements

L'Office gère le portefeuille de placement au nom du Régime de pensions du Canada (le portefeuille de placement du RPC). Le portefeuille de placement du RPC est exposé à différents risques financiers. Ces risques comprennent le risque de marché, le risque de crédit et le risque de liquidité. L'Office utilise l'approche du portefeuille global pour gérer les risques, laquelle tient compte de l'ensemble des activités de placement, y compris celles réalisées par l'intermédiaire de ses filiales constituées en sociétés de portefeuille non consolidées. Dans l'analyse qui suit, toute mention des activités de placement et de l'exposition aux risques de l'Office inclut également les activités de placement et l'exposition aux risques de ses filiales constituées en sociétés de portefeuille non consolidées.

L'Office utilise le cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement, qui établit les obligations de reddition de comptes du conseil d'administration, des divers comités et des services de placement dans la gestion des risques liés aux placements. L'Office gère et atténue les risques financiers au moyen de la politique en matière de risque approuvée par le conseil d'administration au moins une fois par exercice. Cette politique contient des dispositions relatives aux limites et à la gestion du risque qui régissent les décisions de placement. Elle a été conçue pour permettre à l'Office de remplir son mandat.

Les limites supérieures et inférieures relatives au risque absolu ainsi que la fourchette d'exploitation du risque absolu sont incluses dans la politique en matière de risque et déterminent le degré de risque de placement total que l'Office peut prendre en ce qui concerne le portefeuille de placement à long terme du RPC. L'Office surveille quotidiennement le risque absolu que présente le portefeuille de placement du RPC, c'est-à-dire la perte de valeur possible exprimée en dollars absolus et en pourcentage, et rend compte de l'exposition au risque au conseil d'administration au moins une fois par trimestre. Les cibles en matière de risque au sein du portefeuille de placement de même que la conformité aux limites supérieures et inférieures relatives au risque et à la fourchette d'exploitation du risque absolu sont évaluées au moyen d'un ratio d'équivalence des risques attribués aux titres de capitaux propres et aux titres de créance.

Surveillance indépendante des risques

La fonction Risque de placement de l'Office relève du chef des finances et de la gestion des risques. Le groupe est responsable de l'évaluation et de la surveillance des risques de placement générés par les services de placement qui ont à prendre des risques et doit s'assurer que ceux-ci sont conformes à l'appétence au risque du conseil et de la haute direction, ce qui se traduit par une supervision de l'ensemble du portefeuille et par des fonctions de contrôle et de soutien indépendantes. Les services de placement et le groupe Risque de placement discutent régulièrement de l'information relative au marché, des positions et des scénarios de risque et de perte estimés.

Les services de placement sont responsables de la gestion des risques dans les limites prescrites.

Mesures relatives aux risques de placement

Un ensemble de mesures sont utilisées pour estimer le risque de perte résultant de fluctuations du marché de petite, moyenne ou grande envergure sur différentes périodes de temps. Un modèle de risque à plus long terme prévoit des pertes éventuelles du portefeuille sur un horizon de cinq ans en termes de ratio d'équivalence des risques attribués aux titres de capitaux propres et aux titres de créance et en termes de perte absolue. L'Office utilise également d'autres modèles de risque pour prévoir les pertes éventuelles sur des périodes plus courtes (un an ou moins) qui reposent sur des données du marché plus récentes afin de calibrer adéquatement les mesures du risque de perte (par ex. la volatilité, la valeur à risque). En outre, un certain nombre de mesures relatives au risque de marché particulières aux pupitres de négociation sont suivies et visent la nature particulière de la stratégie; par exemple, les facteurs de risque des portefeuilles de biens immobiliers et d'actions sur les marchés publics.

La plupart des rapports sur les risques sont communiqués quotidiennement aux pupitres de négociation et aux membres de la haute direction, et des rapports sommaires sont publiés sur une base mensuelle et trimestrielle.

Simulations de crise

En complément des diverses mesures de risque utilisées pour surveiller le risque lié au portefeuille de placement du RPC, l'Office examine de façon plus approfondie l'incidence potentielle d'événements défavorables exceptionnels, mais plausibles sur le marché. Les simulations de crise permettent d'analyser l'incidence de divers scénarios hypothétiques. L'Office adopte une approche ascendante pour les simulations de crise afin d'analyser l'incidence de bouleversements historiques ou prévisionnels pour l'ensemble du portefeuille. Il se concentre principalement sur les bouleversements qui sont les plus susceptibles de causer des pertes sur le portefeuille de placement du RPC en raison d'événements extrêmes. De façon générale, la période de prévision considérée est de un an afin de tenir compte adéquatement de l'incidence des évaluations d'actifs de marchés privés, ainsi que des bouleversements initiaux sur les marchés publics. Les résultats de ces analyses sont présentés à la haute direction et au conseil.

Contrairement aux mesures liées à la valeur à risque, qui comportent une probabilité implicite étant donné qu'elles sont calculées en fonction d'un niveau de confiance déterminé, les scénarios de simulation de crise ne comportent généralement aucune probabilité implicite quant à leur réalisation. Le service Risque de placement mettra plutôt en lumière les éléments déclencheurs si des situations potentielles évoluent, et il évaluera alors la tendance directionnelle.

Examen et validation des modèles

L'équipe de validation des modèles du service Risque de placement valide les modèles des systèmes de gestion des risques de notre fournisseur, ainsi que les méthodes d'évaluation de nos principaux systèmes de placement. Il examine également les modèles de répartition des actifs, qui orientent notre sélection et nos stratégies de placement.

a) Risque de marché

Le risque de marché est le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un placement ou d'un passif lié aux placements fluctuent par suite de variations des prix et des taux du marché. Tel qu'il a été expliqué précédemment, l'Office gère le risque de marché au moyen du cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement, lequel prescrit l'investissement dans un large éventail de catégories d'actifs et l'application de stratégies de placement visant à réaliser une prime de risque diversifiée sur l'ensemble de la caisse, en fonction des limites relatives au risque établies dans les politiques en matière de risque. En outre, des dérivés sont utilisés, s'il y a lieu, pour gérer certaines expositions au risque.

L'Office utilise une structure à paliers de limites pour gérer le risque de marché, en contrôlant les degrés d'exposition au risque. Au premier palier, les limites du conseil sont actuellement fondées sur un ratio d'équivalence des risques attribués aux titres de capitaux propres et aux titres de créance (le « ratio titres de capitaux propres/titres de créance ») expliqué plus en détail à la section Risque absolu (se reporter à la note 5c). Le deuxième palier de limites relatives au risque de marché sont fondées sur des mesures de volatilité ou d'exposition et reflètent la méthode de répartition du risque de marché. Ces limites font en sorte qu'aucun des risques de marché individuels auxquels sont exposés les services de placement n'augmente pas plus rapidement qu'il ne l'avait été prévu initialement dans la période de planification annuelle. À ces mesures s'ajoutent des éléments déclencheurs de baisse qui indiquent à la haute direction les stratégies individuelles qui enregistrent des pertes supérieures à leurs niveaux de risque de placements estimés. Au dernier palier, les limites sont particulières aux programmes de placement et sont adaptées à la façon dont les stratégies sont gérées. Au nombre des exemples, citons la mesure DV01, qui évalue la perte ou le profit possible lié à la stratégie de placement en raison d'une augmentation ou d'une diminution de un point de base des courbes de taux d'intérêt, des ratios de couverture et des limites de concentration qui évaluent l'importance des risques systématiques et non systématiques pour les actions en position acheteur/vendeur, et les limites de divergence qui permettent d'assurer le suivi des risques associés au portefeuille par rapport à leurs indices de référence respectifs.

Les services de placement doivent respecter leurs limites, mais peuvent demander d'augmenter certaines d'entre elles au membre de l'équipe de la haute direction pertinent ou au comité de planification des placements, conformément aux lignes directrices établies en matière de communication aux échelons supérieurs. Les dépassements de limites sont signalés par le service Risque de placement au membre de l'équipe de la haute direction ou au comité de planification des placements. Ces groupes évalueront ensuite s'il y a lieu d'augmenter la limite ou de réduire la position.

Le risque de marché est composé des risques suivants :

Risque actions

Le portefeuille de placement du RPC est composé d'actions cotées en bourse et d'actions de sociétés fermées. Le risque actions, qui correspond au risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs fluctuent en raison des variations des cours des actions, est une importante source de risque du portefeuille de placement.

Compte tenu des positions sur dérivés et si toutes les autres variables demeuraient constantes, une diminution ou une augmentation de un pour cent de l'indice S&P 500 se traduirait par une perte ou un profit de 1 200 millions de dollars (31 mars 2017 – 1 000 millions de dollars) sur les placements en actions de sociétés ouvertes. Ce calcul suppose que le cours des actions autres que celles de l'indice S&P 500 varierait de façon conforme à leur comportement historique associé à une diminution ou à une augmentation de un pour cent de l'indice S&P 500.

Risque de change

Le portefeuille de placement du RPC est exposé au risque de change, puisque le RPC détient des placements ou des passifs liés aux placements libellés en diverses devises. Les fluctuations de la valeur relative des devises par rapport au dollar canadien peuvent avoir des effets favorables ou défavorables sur la juste valeur ou sur les flux de trésorerie futurs de ces placements et de ces passifs liés aux placements.

Exprimée en dollars canadiens, l'exposition nette au risque de change, compte tenu de la répartition des dérivés de change, s'établit comme suit :

Expositions au risque de change

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2018		Au 31 mars 2017	
Devise	**Exposition nette**	**% du total**	Exposition nette	% du total
Dollar américain	**171 898 $**	**48 %**	122 750 $	39 %
Euro	**36 135**	**10**	34 003	11
Livre sterling	**19 329**	**5**	18 839	6
Yen japonais	**15 019**	**4**	20 788	7
Dollar australien	**11 889**	**3**	10 790	3
Dollar de Hong Kong	**8 086**	**2**	4 423	1
Yuan chinois	**6 412**	**2**	3 434	1
Roupie indienne	**4 947**	**1**	3 586	1
Franc suisse	**4 002**	**1**	4 381	1
Won sud-coréen	**3 680**	**1**	2 857	1
Peso chilien	**2 695**	**1**	2 387	1
Réal brésilien	**2 422**	**1**	3 425	1
Autres	**12 694**	**5**	8 424	3
Total de l'exposition au risque de change	**299 208**	**84**	240 087	76
Dollar canadien	**57 114**	**16**	76 793	24
Total	**356 322 $**	**100 %**	316 880 $	100 %

Si toutes les autres variables et valeurs sous-jacentes demeuraient constantes, une appréciation ou une dépréciation de un pour cent du dollar canadien par rapport à toutes les autres devises se traduirait par une diminution ou une augmentation des placements nets, comme suit :

Sensibilité au risque de change

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2018	Au 31 mars 2017
Devise	Diminution/ augmentation de l'actif net	Diminution/ augmentation de l'actif net
Dollar américain	1 719 $	1 228 $
Euro	361	340
Livre sterling	193	188
Yen japonais	150	208
Autres	569	437
Total	2 992 $	2 401 $

Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt est le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un placement ou d'un passif lié aux placements fluctuent en raison des fluctuations des taux d'intérêt sur le marché. Le portefeuille de placement du RPC est exposé au risque de taux d'intérêt principalement en raison de ses placements dans des titres à revenu fixe, de certains passifs liés aux placements et des instruments dérivés de taux d'intérêt.

Si toutes les autres variables demeuraient constantes, une augmentation ou une diminution de un point de base des taux sans risque nominaux se traduirait par une diminution ou une augmentation de la valeur des placements directement touchés par les fluctuations des taux d'intérêt, comme suit :

Sensibilité au risque de taux d'intérêt[1]

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2018	Au 31 mars 2017
Échéance	Diminution/ augmentation de l'actif net	Diminution/ augmentation de l'actif net
Moins de 1 an	– $	1 $
De 1 an à 5 ans	12	8
De 6 à 10 ans	13	12
Plus de 10 ans	37	31
Total	62 $	52 $

1. Cette sensibilité s'applique uniquement aux faibles variations de la courbe de rendement. Les (tensions) bouleversements plus importants ont une incidence sur la valeur des actifs comme les biens immobiliers et les actifs d'infrastructure, ce qui n'est pas le cas des variations de un point de base.

L'exposition du portefeuille de placement du RPC aux taux d'intérêt sans risque de divers pays est concentrée en Amérique du Nord, soit 51 pour cent au Canada (31 mars 2017 – 56 pour cent) et 47 pour cent aux États-Unis (31 mars 2017 – 43 pour cent), avec de faibles expositions en Europe, au Royaume-Uni et au Japon au cours des deux exercices.

Risque d'écart de crédit

L'écart de crédit est la différence entre le rendement de certains titres et celui de titres comparables qui ne présentent aucun risque (c.-à-d. titres émis par les gouvernements) et dont la date d'échéance est la même. Le risque d'écart de crédit correspond au risque que la juste valeur de ces titres fluctue en raison des variations de l'écart de crédit. Au 31 mars 2018, 80 pour cent de l'exposition à ce risque (31 mars 2017 – 84 pour cent) était associée à des titres de créance assortis d'une notation minimale de A, principalement des obligations de gouvernements provinciaux du Canada.

Si toutes les autres variables demeuraient constantes, une accentuation des écarts de crédit de un point de base se traduirait par une diminution de l'actif net de 30 millions de dollars (31 mars 2017 – 33 millions de dollars).

Autres risques de prix

Les autres risques de prix correspondent au risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un placement fluctuent par suite de variations des prix du marché découlant d'autres facteurs de risque comme le risque marchandises, le risque de corrélation et la volatilité.

b) Risque de crédit

Le risque de crédit correspond au risque de perte financière découlant du manquement d'une contrepartie à ses obligations contractuelles ou d'une réduction de la valeur des actifs en raison d'une baisse de la qualité de crédit de l'emprunteur, de la contrepartie, de la caution ou de l'actif (garantie) soutenant l'exposition au crédit. L'exposition au risque de crédit du portefeuille de placement du RPC découle principalement de ses placements en titres de créance et en dérivés négociés hors bourse. La valeur comptable de ces placements présentée dans l'annexe consolidée du portefeuille représente l'exposition directe maximale au risque de crédit à la date du bilan.

La juste valeur des titres de créance et des dérivés négociés hors bourse faisant l'objet d'une exposition au risque de crédit, par catégorie de notation et compte non tenu de toute garantie détenue ou autres améliorations du crédit, se détaillait comme suit :

Expositions au risque de crédit

(en millions de dollars canadiens) — Au 31 mars 2018

Notation	Obligations[1]	Titres du marché monétaire[1]	Conventions de revente[1]	Dérivés négociés hors bourse	Autres[1,2]	Total	% du total
AAA	12 048 $	24 $	– $	– $	– $	12 072 $	13 %
AA	26 251	2 339	168	43	–	28 801	32
A	24 638	2 788	4 066	1 500	465	33 457	37
BBB	1 284	–	1 930	375	1 449	5 038	6
BB	181	–	–	–	3 589	3 770	4
B	–	–	–	–	6 065	6 065	7
CCC/D	1	–	–	–	782	783	1
Total	64 403 $	5 151 $	6 164 $	1 918 $	12 350 $	89 986 $	100 %

(en millions de dollars canadiens) — Au 31 mars 2017

Notation	Obligations[1]	Titres du marché monétaire[1]	Conventions de revente[1]	Dérivés négociés hors bourse	Autres[1,2]	Total	% du total
AAA	13 114 $	42 $	– $	– $	– $	13 156 $	14 %
AA	27 491	8 011	1 234	53	2	36 791	37
A	21 136	8 928	1 892	1 396	479	33 831	35
BBB	3	–	2 081	242	1 500	3 826	4
BB	6	–	–	–	3 041	3 047	3
B	–	–	–	–	5 718	5 718	6
CCC/D	–	–	–	–	1 061	1 061	1
Total	61 750 $	16 981 $	5 207 $	1 691 $	11 801 $	97 430 $	100 %

1. Comprennent les intérêts courus.
2. Comprennent les placements directs dans des titres de créance privés et des titres adossés à des actifs.

De plus, le portefeuille de placement du RPC est indirectement exposé au risque de crédit découlant des titres sous-jacents aux placements dans des fonds.

Valeur à risque du crédit

Le risque de crédit associé au portefeuille de placement du RPC est estimé au moyen de la méthode de simulation de Monte Carlo qui tient compte des probabilités de défaillance, de migration des notations et de recouvrement en cas de défaillance relativement aux instruments de crédit sous-jacents. La principale mesure du risque utilisée pour surveiller l'exposition au risque de crédit à l'échelle du portefeuille global est la valeur à risque calculée sur une période de un an, selon un niveau de confiance de 99 pour cent. Au 31 mars 2018, la valeur à risque du crédit était de 4 106 millions de dollars (31 mars 2017 – 3 983 millions de dollars), ce qui signifie qu'il y a un pour cent de probabilité que le portefeuille d'instruments de crédit de l'Office perde une somme supérieure à cette valeur au cours d'une année donnée en raison des risques de défaillance et de migration de la qualité de crédit.

Instruments financiers – droits de compensation

L'exposition au risque de crédit est atténuée dans le cas de certains actifs et passifs financiers, qui sont assortis de droits de compensation conditionnels en cas de défaillance, d'insolvabilité ou de faillite. Pour ce qui est des titres acquis en vertu de conventions de revente, des titres vendus en vertu de conventions de rachat et des dérivés négociés hors bourse, l'Office reçoit de la contrepartie, ou remet à celle-ci, un bien en garantie afin de gérer le risque de crédit (se reporter à la note 11). En outre, en cas de défaillance, les montants liés à une contrepartie donnée sont réglés sur une base nette aux termes de conventions-cadres de compensation ou de conventions analogues, telles que la convention cadre de rachat (Global Master Repurchase Agreement) et les conventions de compensation de l'International Swaps and Derivatives Association.

Le tableau suivant présente l'incidence des conventions-cadres de compensation conditionnelles et des conventions analogues :

Droits de compensation

				Au 31 mars 2018		
				Moins : montants assujettis aux conventions-cadres de compensation et conventions analogues, mais qui ne sont pas présentés sur une base nette		
(en millions de dollars canadiens)	Montants bruts assujettis aux conventions de compensation	Moins : montants compensés dans les états financiers consolidés	Montant net présenté dans l'annexe consolidée du portefeuille	Assujettis aux conventions	Garanties sous forme de titres ou de trésorerie[1]	Exposition nette
Titres acquis en vertu de conventions de revente	6 164 $	– $	6 164 $	(6 164) $	– $	– $
Sommes à recevoir sur les dérivés	1 918	–	1 918	(1 290)	(628)	–
Total des sommes à recevoir sur les placements	8 082 $	– $	8 082 $	(7 454) $	(628) $	– $
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(32 504) $	– $	(32 504) $	6 164 $	26 340 $	– $
Passifs liés aux dérivés	(1 712)	–	(1 712)	1 290	320	(102)
Total des sommes à payer sur les placements	(34 216) $	– $	(34 216) $	7 454 $	26 660 $	(102) $

				Au 31 mars 2017		
				Moins : montants assujettis aux conventions-cadres de compensation et conventions analogues, mais qui ne sont pas présentés sur une base nette		
(en millions de dollars canadiens)	Montants bruts assujettis aux conventions de compensation	Moins : montants compensés dans les états financiers consolidés	Montant net présenté dans l'annexe consolidée du portefeuille	Assujettis aux conventions	Garanties sous forme de titres ou de trésorerie[1]	Exposition nette
Titres acquis en vertu de conventions de revente	5 207 $	– $	5 207 $	(4 347) $	(860) $	– $
Sommes à recevoir sur les dérivés	1 718	–	1 718	(1 124)	(594)	–
Total des sommes à recevoir sur les placements	6 925 $	– $	6 925 $	(5 471) $	(1 454) $	– $
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(14 749) $	– $	(14 749) $	4 347 $	10 402 $	– $
Passifs liés aux dérivés	(1 401)	–	(1 401)	1 124	–	(277)
Total des sommes à payer sur les placements	(16 150) $	– $	(16 150) $	5 471 $	10 402 $	(277) $

1. Les garanties sous forme de titres ou de trésorerie ne tiennent pas compte du surdimensionnement ni des garanties en transit. Se reporter à la note 11 pour obtenir le montant total des garanties.

c) Risque absolu

L'Office a adopté un nouveau modèle de gouvernance du risque au deuxième trimestre de l'exercice 2018 pour estimer le risque absolu au sein du portefeuille de placement du RPC afin de s'aligner davantage sur son mandat de placement à long terme. Les principaux changements comprennent la prise en compte de données historiques couvrant une plus grande période pour l'étalonnage des données d'entrée du modèle, une évaluation du risque sur un horizon futur plus long, ainsi qu'une mesure du risque associé au portefeuille global plus prudente aux fins de la gouvernance.

L'Office utilise une méthode de simulation pour obtenir une distribution des situations de portefeuille possibles à un moment précis futur. Ces distributions servent à estimer diverses mesures du risque permettant de surveiller le risque absolu du portefeuille de placement du RPC sur différentes périodes. La principale mesure de gouvernance du risque au sein du cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement est exprimée en termes de ratio d'équivalence des risques attribués aux titres de capitaux propres et aux titres de créance (le « ratio titres de capitaux propres/titres de créance »). Ce ratio représente la proportion de capitaux propres par rapport aux titres de créance d'un portefeuille simple composé de deux catégories d'actifs (des actions mondiales et des obligations du gouvernement canadien) qui présenterait le même risque absolu mesuré que celui du portefeuille de placement du RPC. Le risque absolu mesuré à cette fin est défini comme la valeur à risque conditionnelle, compte tenu de l'inflation, au 90e centile exprimée sur un horizon de cinq ans, et il englobe le risque de marché et le risque de crédit.

La mesure du risque absolu, c'est-à-dire la valeur à risque conditionnelle, est fondée sur la moyenne des 10 pour cent des pires situations de la distribution de rendements simulée sur une période de cinq ans. Elle reflète l'incidence des situations de marché extrêmes qui entraîneraient d'importantes pertes au sein du portefeuille de placement du RPC.

La méthode utilisée pour calculer la valeur à risque conditionnelle suppose que les données passées du marché constituent une base solide pour l'estimation des éventuelles pertes futures, mais permet aussi la prise en compte d'attentes prospectives en matière de rendement. Si les conditions

futures du marché et les relations entre les marchés boursiers, les taux d'intérêt, les taux de change et les autres prix du marché différaient de façon importante de celles observées par le passé, les pertes réelles pourraient sensiblement différer des pertes estimatives. Afin d'assurer que le modèle de risque tient compte d'un large éventail de conditions de marché et de cycles économiques, des données historiques sur une longue période (de 1971 à ce jour) sont utilisées pour simuler la distribution des résultats éventuels. La mesure de la valeur à risque conditionnelle correspond à une estimation de la valeur moyenne de cette distribution de pertes éventuelles que pourrait subir le portefeuille de placement du RPC. Il ne s'agit pas d'une estimation du pire scénario possible.

Au 31 mars 2018, la valeur à risque conditionnelle du portefeuille de placement du RPC s'établissait à 70 328 millions de dollars (31 mars 2017 – 64 612 millions de dollars), et le ratio titres de capitaux propres/titres de créance connexe était de 86 pour cent (31 mars 2017 – 83 pour cent). Il importe de noter que la mesure de la valeur à risque conditionnelle nécessite une estimation des rendements prévus moyens du portefeuille de placement du RPC sur les cinq prochaines années. L'estimation de la valeur à risque conditionnelle ci-dessus repose fortement sur les rendements des actions réalisés sur la période de données historiques utilisée dans le modèle de risque. Puisque les attentes prospectives sont par ailleurs prises en compte dans le cadre du processus de modélisation, la valeur à risque conditionnelle peut changer de façon importante à mesure que les estimations du rendement moyen évoluent au fil du temps. Le ratio titres de capitaux propres/titres de créance variera également, mais de façon moins importante.

d) Risque de liquidité

Le risque de liquidité est le risque de ne pouvoir produire suffisamment de liquidités ou d'équivalents en temps opportun et de façon efficiente pour respecter les engagements relatifs aux placements et aux passifs liés aux placements lorsqu'ils viennent à échéance. L'Office complète sa gestion du risque de liquidité par sa capacité à mobiliser des fonds au moyen de l'émission de papier commercial et de titres d'emprunt à terme et de la vente de titres en vertu de conventions de rachat.

L'Office maintenait des facilités de crédit non garanties de 6 012 millions de dollars (31 mars 2017 – 6 168 millions de dollars) pour répondre à des besoins éventuels en liquidités. Aucun montant n'était prélevé sur les facilités de crédit aux 31 mars 2018 et 2017.

L'Office a également la capacité de vendre rapidement certains placements négociés sur un marché actif. Ces placements comprennent un portefeuille de titres liquides tels que des actions cotées en bourse, des titres du marché monétaire et des obligations négociables.

L'Office est exposé au risque de liquidité découlant de ses obligations de transférer de la trésorerie au RPC (se reporter à la note 7). Afin de gérer ce risque de liquidité, certains actifs sont retirés du portefeuille et gérés séparément. Le risque de liquidité est également géré au moyen de l'investissement de ces actifs dans des instruments liquides du marché monétaire, principalement dans le but d'assurer que le RPC dispose des liquidités nécessaires pour respecter ses obligations de versements des prestations chaque jour ouvrable.

Se reporter à la note 5e pour obtenir les échéances des passifs liés aux placements.

e) Échéances

Les tableaux ci-après présentent les échéances contractuelles des placements et des passifs liés aux placements :

Placements

					Échéances		
				Au 31 mars 2018			Au 31 mars 2017
(en millions de dollars canadiens)	Moins de 1 an	De 1 an à 5 ans	De 6 à 10 ans	Plus de 10 ans	Total[1]	Rendement effectif moyen	Total[1]	Rendement effectif moyen
Obligations non négociables								
Gouvernements provinciaux canadiens	283 $	5 680 $	5 353 $	12 211 $	23 527 $	2,9 %	23 887 $	2,9 %
Obligations négociables								
Gouvernement du Canada	–	3 107	706	1 204	5 017	2,1	5 872	1,6
Gouvernements provinciaux canadiens	–	1 551	1 967	2 965	6 483	2,9	6 856	2,8
Sociétés d'État canadiennes	–	1 310	924	392	2 626	2,6	1 543	2,4
Gouvernements étrangers	486	14 367	4 925	3 335	23 113	2,9	22 718	2,3
Obligations de sociétés	1 042	978	582	483	3 085	3,4	364	2,6
Autres titres de créance								
Titres de créance privés[2]	30	4 585	4 124	834	9 573	8,4	8 214	9,7
Titres de créances immobilières privés[2]	251	1 733	1 346	252	3 582	6,6	3 937	7,2
Titres adossés à des actifs	–	2	–	3	5	4,4	10	4,4
Titres acquis en vertu de conventions de revente	6 164	–	–	–	6 164	1,8	5 207	0,6
Total	8 256 $	33 313 $	19 927 $	21 679 $	83 175 $	3,3 %	78 608 $	3,1 %

1. Selon la juste valeur.
2. Comprennent les placements directs et excluent les placements dans des fonds.

Passifs liés aux placements

										Échéances
						Au 31 mars 2018				Au 31 mars 2017
(en millions de dollars canadiens)	Moins de 1 an	De 1 an à 5 ans	De 6 à 10 ans	Plus de 10 ans	Total[1]	Juste valeur	Taux d'intérêt moyen pondéré	Total[1]	Juste valeur	Taux d'intérêt moyen pondéré
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	32 559 $	– $	– $	– $	32 559 $	32 504 $	1,7 %	14 753 $	14 749 $	0,8 %
Titres vendus à découvert[2, 3]	13 574	–	–	–	13 574	13 574	s.o.	24 177	24 177	s.o.
Passifs liés au financement par emprunt										
Montants à payer au titre du papier commercial	6 263	–	–	–	6 263	6 254	1,9	11 120	11 101	0,9
Titres d'emprunt à terme	1 250	10 614	4 460	1 586	17 910	17 802	1,8	8 783	8 772	1,8
Total	53 646 $	10 614 $	4 460 $	1 586 $	70 306 $	70 134 $	s.o.	58 833 $	58 799 $	s.o.

1. Selon les montants contractuels.
2. Considérés comme remboursables à moins de un an, selon la première période au cours de laquelle la contrepartie pourrait exiger un paiement sous certaines conditions.
3. Comprennent les actions vendues à découvert pour lesquelles le taux d'intérêt moyen pondéré ne s'applique pas.

6. Capital social

Le capital social autorisé et émis de l'Office correspond à un montant de 100 dollars divisé en 10 actions d'une valeur nominale de 10 dollars chacune. Ces actions sont détenues par Sa Majesté la Reine du chef du Canada.

7. Transferts touchant le Régime de pensions du Canada et bonifications futures

a) Transferts touchant le Régime de pensions du Canada

Conformément à l'article 108.1 du *Régime de pensions du Canada* (la Loi sur le Régime de pensions du Canada), à la Loi et à un accord administratif entre Sa Majesté la Reine du chef du Canada et l'Office, les sommes dont le RPC n'a pas besoin pour s'acquitter de ses obligations particulières sont transférées chaque semaine à l'Office. Ces fonds proviennent des cotisations salariales et patronales au RPC.

Au besoin, l'Office transfère de la trésorerie au RPC, ce qui comprend la restitution, au moins une fois par mois, des fonds nécessaires au paiement des charges et au versement des prestations du RPC.

Les transferts cumulatifs du/au RPC depuis sa création se présentent comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2018	Au 31 mars 2017
Transferts cumulatifs du Régime de pensions du Canada	492 033 $	455 608 $
Transferts cumulatifs au Régime de pensions du Canada	(351 513)	(317 806)
Transferts cumulatifs nets du Régime de pensions du Canada	140 520 $	137 802 $

b) Régime de pensions du Canada bonifié

En décembre 2016, le projet de loi C-26, intitulé *Loi modifiant le Régime de pensions du Canada, la Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada et la Loi de l'impôt sur le revenu* a reçu la sanction royale. Ces modifications législatives augmentent le montant des cotisations au RPC et le montant correspondant des prestations de retraite et des autres prestations qui seront versées au titre des cotisations au RPC versées après 2018. La Loi sur le RPC définit maintenant le RPC en deux composantes distinctes, soit le RPC « de base » (le RCP existant) et le RPC « supplémentaire » (les nouvelles cotisations et les prestations connexes). Les cotisations supplémentaires au RPC commenceront le 1er janvier 2019. Les actifs du RPC supplémentaire seront comptabilisés séparément de ceux du RPC de base.

Pour se préparer à la mise en place du compte supplémentaire du RPC, l'Office engage des coûts. Étant donné que l'Office ne recevra des cotisations supplémentaires au RPC qu'à compter du 1er janvier 2019, ces coûts sont, de fait, payés à même les fonds transférés à l'Office au titre du RPC de base. Pour s'assurer que ces coûts et les intérêts courus connexes soient attribués adéquatement au RPC supplémentaire plutôt qu'au RPC de base, l'Office remboursera le compte de base du RPC au moyen du compte supplémentaire du RPC lorsqu'il aura reçu suffisamment de fonds dans le compte supplémentaire du RPC pour effectuer le remboursement.

Au 31 mars 2018, l'Office avait engagé 8 millions de dollars (31 mars 2017 – néant) afin de se préparer pour le RPC supplémentaire. Le montant est comptabilisé dans les autres actifs.

8. Revenu de placement net

Le revenu de placement net est comptabilisé déduction faite des coûts de transaction et des frais de gestion des placements. Les tableaux ci-dessous présentent le revenu de placement net selon a) les catégories d'actifs déterminées par le service Gestion de portefeuille global (veuillez vous reporter à la note 10) pour la gouvernance du portefeuille ou b) la nature des produits.

a) Revenu de placement net par catégories d'actifs

	Pour l'exercice clos le 31 mars 2018			
(en millions de dollars canadiens)	Revenu (perte) de placement[1]	Frais de gestion des placements[2]	Coûts de transaction	Revenu (perte) de placement net(te)
Placements				
Actions				
Actions canadiennes	326 $	(7) $	(2) $	317 $
Actions étrangères sur les marchés établis	20 511	(419)	(129)	19 963
Actions sur les marchés émergents	4 747	(285)	(11)	4 451
	25 584	(711)	(142)	24 731
Placements à revenu fixe				
Obligations non négociables	639	–	–	639
Obligations négociables, trésorerie et stratégies de rendement absolu[3]	5 343	(886)	(110)	4 347
Placements dans des instruments de crédit	1 556	(13)	(32)	1 511
	7 538	(899)	(142)	6 497
Actifs réels				
Biens immobiliers	4 152	(128)	(61)	3 963
Infrastructures	3 601	–	(14)	3 587
Autres[4]	(801)	–	(36)	(837)
	6 952	(128)	(111)	6 713
Passifs liés au financement par emprunt	(143)	–	(6)	(149)
Total	39 931 $	(1 738) $	(401) $	37 792 $

	Pour l'exercice clos le 31 mars 2017			
(en millions de dollars canadiens)	Revenu (perte) de placement[1]	Frais de gestion des placements[2]	Coûts de transaction	Revenu (perte) de placement net(te)
Placements				
Actions				
Actions canadiennes	2 275 $	(13) $	(9) $	2 253 $
Actions étrangères sur les marchés établis	22 138	(488)	(93)	21 557
Actions sur les marchés émergents	3 202	(225)	(8)	2 969
	27 615	(726)	(110)	26 779
Placements à revenu fixe				
Obligations non négociables	440	–	–	440
Obligations négociables, trésorerie et stratégies de rendement absolu[3]	386	(452)	(108)	(174)
Placements dans des instruments de crédit	2 585	(133)	(39)	2 413
	3 411	(585)	(147)	2 679
Actifs réels				
Biens immobiliers	3 314	(153)	(100)	3 061
Infrastructures	1 714	–	(15)	1 699
Autres[4]	743	–	(66)	677
	5 771	(153)	(181)	5 437
Passifs liés au financement par emprunt	(524)	–	(9)	(533)
Total	36 273 $	(1 464) $	(447) $	34 362 $

1. Comprend les profits et les pertes réalisés sur les placements, les variations des profits et des pertes latents sur les placements, les produits d'intérêts, les dividendes, les charges d'intérêts sur les passifs liés au financement par emprunt, ainsi que les autres produits et charges liés aux placements.
2. Comprennent des frais de gestion de 1 029 millions de dollars (31 mars 2017 – 987 millions de dollars) et des commissions de performance de 709 millions de dollars (31 mars 2017 – 477 millions de dollars).
3. Les stratégies de rendement absolu consistent en des placements dans des fonds et des portefeuilles gérés à l'interne.
4. Comprennent des actifs liés aux secteurs de l'agriculture et des ressources naturelles.

b) Revenu de placement net selon la nature des produits

(en millions de dollars canadiens)	Pour les exercices clos les 31 mars 2018	31 mars 2017
Intérêts, dividendes et autres revenus de placement[1]	6 323 $	4 450 $
Profits réalisés sur les actions de sociétés fermées et sur les actifs réels[2]	78	181
Profits (pertes) latent(e)s sur les actions de sociétés fermées et sur les actifs réels[2]	1 005	(404)
Profits latents provenant de filiales constituées en sociétés de portefeuille[2, 3]	17 338	15 604
Profits réalisés et latents sur les placements en actions de sociétés ouvertes et les autres placements[2, 4]	15 187	16 442
Total des revenus de placement	39 931	36 273
Frais de gestion des placements[5]	(1 738)	(1 464)
Coûts de transaction[6]	(401)	(447)
Revenu de placement net	37 792 $	34 362 $

1. Déduction faite des charges d'intérêts sur les passifs liés au financement par emprunt de 290 millions de dollars (31 mars 2017 – 141 millions de dollars).
2. Comprennent les profits et les pertes de change.
3. Les profits latents provenant de filiales constituées en sociétés de portefeuille excluent les frais de gestion des placements et les coûts de transactions engagés par les filiales, et sont composés des sources de revenus suivantes :
   Intérêts, dividendes et autres revenus de placement de 1 271 millions de dollars (31 mars 2017 – 2 931 millions de dollars);
   Profits réalisés sur des actions de sociétés fermées et des actifs réels de 8 870 millions de dollars (31 mars 2017 – 8 703 millions de dollars);
   Profits latents sur des actions de sociétés fermées et des actifs réels de 5 945 millions de dollars (31 mars 2017 – 1 342 millions de dollars);
   Profits réalisés et latents sur les placements en actions de sociétés ouvertes et les autres placements de 1 252 millions de dollars (31 mars 2017 – 2 628 millions de dollars).
4. Consistent en des revenus de placement provenant des actions de sociétés ouvertes, des titres à revenu fixe, des stratégies de rendement absolu, des dérivés et autres.
5. Comprennent des frais de gestion des placements de 1 101 millions de dollars (31 mars 2017 – 998 millions de dollars) engagés par des filiales constituées en sociétés de portefeuille.
6. Comprennent des coûts de transaction de 141 millions de dollars (31 mars 2017 – 180 millions de dollars) engagés par des filiales constituées en sociétés de portefeuille.

9. Charges d'exploitation

a) Rémunération des principaux dirigeants

Les principaux dirigeants sont définis comme les personnes ayant l'autorité et la responsabilité de la planification, de la direction et du contrôle des activités de l'Office, ce qui englobe l'équipe de la haute direction et le conseil d'administration.

Le tableau ci-dessous présente la rémunération des principaux dirigeants de l'Office.

(en millions de dollars canadiens)	Pour les exercices clos les 31 mars 2018	31 mars 2017
Rémunération et avantages du personnel à court terme	22 $	20 $
Autres rémunération et avantages à long terme	19	18
Total	41 $	38 $

b) Frais généraux

Voici en quoi consistent les frais généraux.

(en millions de dollars canadiens)	Pour les exercices clos les 31 mars 2018	31 mars 2017
Services liés aux technologies de l'information et à la gestion de données	98 $	92 $
Locaux et matériel	38	32
Amortissement des locaux et du matériel	27	30
Droits de garde	32	26
Frais de déplacement et d'hébergement	21	17
Impôt au titre des activités à l'étranger	40	32
Frais de communication	9	8
Rémunération des administrateurs	2	2
Autres	3	5
Total	270 $	244 $

c) Services professionnels

Voici en quoi consistent les services professionnels.

(en millions de dollars canadiens)	Pour les exercices clos les 31 mars 2018	31 mars 2017
Services-conseils	58 $	41 $
Services fiscaux et juridiques	10	10
Rémunération de l'auditeur	3	3
Total	71 $	54 $

10. Information sectorielle

a) Secteurs de placement

Comme il est expliqué à la section Information sur la société à la page 112, l'Office a pour seule mission de gérer les sommes qui lui sont transférées en application de l'article 108.1 de la Loi sur le RPC, dans l'intérêt des cotisants et des bénéficiaires du RPC. À cette fin, l'Office doit investir dans des actifs en vue d'un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus. Afin de s'acquitter de son mandat, l'Office organise ses activités en cinq secteurs à présenter, en fonction du regroupement des divers programmes de placement à gestion active gérés par cinq services de placement.

- Gestion de portefeuille global – ce service détermine l'orientation du reste de l'actif du portefeuille de placement du RPC, après avoir exclu l'actif de tous les programmes de gestion active gérés par les autres services de placement (le portefeuille équilibré) afin d'atteindre les expositions globales voulues. Ce service est également chargé de l'élaboration des stratégies de placement et il oriente la constitution du portefeuille de placement du RPC.
- Placements sur les marchés publics – ce service investit principalement dans des titres de capitaux propres et des titres à revenu fixe négociés sur le marché à l'échelle mondiale, y compris sur les marchés au comptant et les marchés de dérivés. Il fournit également des services liés aux opérations sur les marchés publics pour le portefeuille équilibré.
- Partenariats de placement – ce service est axé sur l'établissement de partenariats avec des gestionnaires externes en investissant dans des fonds sur les marchés privés et publics et en effectuant des co-investissements connexes. Il effectue également des placements directs dans des actions de sociétés fermées en Asie et repère des occasions de placements thématiques à long terme.
- Placements privés – ce service investit dans un large éventail d'actions de sociétés fermées et d'instruments de crédit dans l'objectif d'obtenir des primes de rendement en investissant dans des actifs moins liquides et à plus long terme, ainsi qu'en contribuant à la satisfaction des besoins financiers particuliers des entités auxquelles nous fournissons des capitaux.
- Actifs réels – ce service effectue des placements dans les secteurs de l'immobilier, des infrastructures, de l'électricité et des énergies renouvelables et de l'agriculture. Il investit habituellement dans des entreprises à prédominance d'actifs à long terme offrant des flux de rentrées stables. Ces placements permettent d'accroître la diversification du portefeuille de placement du RPC.

Pour l'exercice clos le 31 mars 2018

(en millions de dollars canadiens)	Gestion de portefeuille global	Placements sur les marchés publics	Partenariats de placement	Placements privés	Actifs réels	Autres[1]	Total
Revenu de placement	16 764 $	1 381 $	10 101 $	4 382 $	7 292 $	11 $	39 931 $
Charges[2]	(408)	(233)	(1 789)	(328)	(434)	–	(3 192)
Bénéfice net d'exploitation[3]	16 356 $	1 148 $	8 312 $	4 054 $	6 858 $	11 $	36 739 $
Actif net[4]	176 265 $	883 $	50 947 $	45 622 $	82 604 $	(187) $	356 134 $

Pour l'exercice clos le 31 mars 2017

(en millions de dollars canadiens)	Gestion de portefeuille global	Placements sur les marchés publics	Partenariats de placement	Placements privés	Actifs réels	Autres[1]	Total
Revenu de placement	17 419 $	(384) $	8 282 $	5 451 $	5 496 $	9 $	36 273 $
Charges[2]	(299)	(301)	(1 459)	(277)	(498)	–	(2 834)
Bénéfice net d'exploitation[3]	17 120 $	(685) $	6 823 $	5 174 $	4 998 $	9 $	33 439 $
Actifs net[4]	164 007 $	(212) $	40 760 $	38 727 $	73 598 $	(203) $	316 677 $

1. Le poste Autres comprend des passifs nets de sociétés de 188 millions de dollars (31 mars 2017 – 203 millions de dollars) et des placements gérés à court terme afin de soutenir des transferts au RPC d'une valeur de 1 million de dollars (31 mars 2017 – néant) qui sont compris dans les titres du marché monétaire.
2. Comprennent les frais de gestion des placements, les coûts de transaction et les charges d'exploitation.
3. Le bénéfice net d'exploitation inscrit au poste Autres correspond au revenu net provenant de placements gérés à court terme pour soutenir les transferts au RPC.
4. L'actif net attribuable au service Gestion de portefeuille global comprend les passifs liés au financement par emprunt de 24 056 millions de dollars (31 mars 2017 – 19 873 millions de dollars).

b) Informations relatives aux zones géographiques

Le tableau suivant présente les placements nets en fonction de la région où ils sont principalement exposés au risque économique.

Pour l'exercice clos le 31 mars 2018

(en millions de dollars canadiens)	Canada	É.-U.	Asie	Europe (excluant le R.-U.)	R.-U.	Autres	Total
Placements nets[1]	**53 977 $**	**135 058 $**	**72 512 $**	**47 068 $**	**19 844 $**	**27 863 $**	**356 322 $**

Pour l'exercice clos le 31 mars 2017

(en millions de dollars canadiens)	Canada	É.-U.	Asie	Europe (excluant le R.-U.)	R.-U.	Autres	Total
Placements nets[1]	52 212 $	123 401 $	56 180 $	41 977 $	18 709 $	24 401 $	316 880 $

1. Comprend des passifs liés au financement par emprunt de 3 466 millions de dollars, de 15 807 millions de dollars et de 4 783 millions de dollars (31 mars 2017 – 4 718 millions de dollars, 15 155 millions de dollars et néant), en fonction de la devise des émissions, dans les placements nets au Canada, aux É.-U. et en Europe (excluant le R.-U.), respectivement.

Le 24 avril 2018, l'Office a annoncé des changements au sein de sa haute direction et de sa structure organisationnelle qui prendront effet le 1er juin 2018. Les nouveaux services de placements seront Gestion de portefeuille global, Actions de sociétés fermées, Placements en actifs réels, Placements en instruments de crédit, Actions à gestion active et Marchés financiers et placements factoriels.

11. Garanties

Nous réalisons des opérations liées à des garanties afin de soutenir les activités de placement, selon les modalités habituelles des ententes de garantie. La juste valeur nette des actifs détenus et donnés en garantie se détaillait comme suit :

Actifs détenus et donnés en garantie

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2018	Au 31 mars 2017
Actifs de tiers détenus en garantie au titre des éléments suivants :		
Conventions de revente[1]	**6 187 $**	5 196 $
Opérations sur des dérivés négociés hors bourse[1]	**692**	493
Autres titres de créance[1]	**760**	726
Actifs détenus et actifs de tiers donnés en garantie au titre des éléments suivants :		
Conventions de rachat	**(32 621)**	(14 785)
Titres vendus à découvert[2]	**(16 610)**	(30 603)
Opérations sur des dérivés négociés hors bourse	**(315)**	–
Actions de sociétés fermées	**(5 942)**	(5 291)
Autres titres de créance	**(4 417)**	(3 957)
Total	**(52 266) $**	(48 221) $

1. Au 31 mars 2018, la juste valeur des actifs détenus en garantie pouvant être vendus ou de nouveau donnés en garantie s'élevait à 6 967 millions de dollars (31 mars 2017 – 6 192 millions de dollars). Au 31 mars 2018, la juste valeur des actifs vendus ou de nouveau donnés en garantie s'élevait à 5 969 millions de dollars (31 mars 2017 – 2 677 millions de dollars).
2. Les montants de l'exercice précédent ont été mis à jour pour que leur présentation soit conforme à celle de l'exercice considéré.

12. Engagements

L'Office a pris des engagements relatifs au financement de placements. De tels engagements sont généralement payables à vue en fonction du financement nécessaire au placement visé par les modalités de chaque entente. Au 31 mars 2018, les engagements non financés totalisaient 41 767 millions de dollars (31 mars 2017 – 38 886 millions de dollars).

L'Office avait pris des engagements de location et autres pour lesquels les paiements annuels futurs suivants sont requis :

Engagements de location et autres

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 mars 2018	Au 31 mars 2017
Un an ou moins	36 $	37 $
Plus de un an mais pas plus de cinq ans	115	123
Plus de cinq ans	26	46
Total	177 $	206 $

13. Transactions entre parties liées

Les parties liées de l'Office comprennent des filiales non consolidées, des coentreprises et des entreprises associées, les placements dans des parties liées étant tous évalués à la juste valeur.

Les filiales non consolidées comprennent 210 filiales constituées en sociétés de portefeuille en propriété exclusive (se reporter à la note 1b) (31 mars 2017 – 187) gérées par l'Office. Ces filiales constituées en sociétés de portefeuille détiennent des placements privés, des titres de créance et des actifs réels. Ces 210 filiales ont été constituées de la façon suivante : 145 au Canada (31 mars 2017 – 127), 22 aux États-Unis (31 mars 2017 – 22), 20 en Australie (31 mars 2017 – 20), deux au Royaume-Uni (31 mars 2017 – zéro), et 21 dans d'autres territoire : (31 mars 2017 – 18). L'Office fournit un soutien financier ou autre à ces filiales constituées en sociétés de portefeuille afin de financer leurs activités quotidiennes, et activités de placement conformément à des ententes de prêt ou à des résolutions de l'actionnaire au besoin.

En outre, l'Office détient également des participations dans des filiales non consolidées qui constituent elles-mêmes des placements. Ces placements, dont certains sont détenus en propriété exclusive, sont contrôlés directement ou indirectement par l'Office par l'entremise de droits de propriété.

Les participations dans des coentreprises représentent les entreprises dans lesquelles l'Office détient un contrôle conjoint. Une entreprise associée est une entité pour laquelle l'Office a la capacité d'exercer une influence notable sur le processus décisionnel.

Les transactions entre parties liées consistent principalement en des placements dans des actions de sociétés fermées, des titres de créance, des biens immobiliers et des infrastructures. Ces transactions sont évaluées à la juste valeur et, par conséquent, leur incidence sur l'actif net et le revenu de placement net est la même que celle des opérations de placement conclues avec des parties non liées.

Les transactions entre parties liées conclues avec des filiales consolidées sont éliminées au moment de la consolidation.

14. Cautionnements

a) Cautionnements

Dans le cadre de certaines opérations de placement, l'Office s'est engagé auprès d'autres contreparties à garantir, au 31 mars 2018, un montant pouvant atteindre 2 842 millions de dollars (31 mars 2017 – 3 073 millions de dollars) dans le cas où certaines entités émettrices ne respecteraient pas les modalités de l'emprunt et d'autres ententes connexes.

b) Indemnisations

L'Office fournit un engagement d'indemnisation à ses dirigeants, à ses administrateurs, à certaines autres personnes et, dans certains cas, à diverses contreparties et autres entités. L'Office peut être tenu d'indemniser ces parties pour les coûts engagés par suite de diverses éventualités, telles que des modifications législatives ou réglementaires et des poursuites. La nature conditionnelle de ces conventions d'indemnisation empêche l'Office de faire une estimation raisonnable des paiements potentiels maximaux qu'il pourrait être tenu d'effectuer. Jusqu'à présent, l'Office n'a pas reçu de demandes significatives ni effectué de paiements significatifs en matière d'indemnisation.

Revue des dix derniers exercices

Pour les exercices clos les 31 mars

(en milliards de dollars)	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Évolution de l'actif net										
Revenu de placement net	**37,8**	34,4	10,0	41,4	30,7	16,7	9,9	15,5	16,2	(23,6)
Charges d'exploitation	**(1,1)**	(0,9)	(0,9)	(0,8)	(0,6)	(0,5)	(0,4)	(0,3)	(0,2)	(0,2)
Cotisations nettes	**2,7**	4,3	5,2	4,9	5,7	5,5	3,9	5,4	6,1	6,6
Augmentation de l'actif net	**39,4**	37,8	14,3	45,5	35,8	21,7	13,4	20,6	22,1	(17,2)

Aux 31 mars

(en milliards de dollars)	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Actions										
Actions canadiennes	**9,7**	11,7	13,5	19,5	18,6	15,3	14,2	21,0	18,5	15,6
Actions d'étrangères sur les marchés établis	**165,1**	140,0	112,6	98,0	75,6	64,0	56,7	50,8	46,2	40,4
Actions sur les marchés émergents	**36,0**	23,7	17,6	15,5	12,6	12,4	10,6	7,6	6,5	4,6
Placements à revenu fixe										
Obligations non négociables	**23,6**	24,0	24,4	25,8	23,4	24,4	23,6	21,8	22,7	23,2
Obligations négociables	**53,2**	49,1	32,5	34,4	31,0	28,5	21,2	19,7	17,1	9,3
Trésorerie et stratégies de rendement absolu[1]	**(13,6)**	(2,4)	16,8	18,6	17,4	8,6	2,5	2,3	1,7	(0,8)
Émission externe de titres d'emprunt	**(24,1)**	(19,9)	(15,6)	(9,9)	(9,7)	(9,5)	(2,4)	(1,4)	(1,3)	
Placements dans des instruments de crédit	**22,6**	17,6	17,0	17,2	11,4	8,6	8,8	6,1	3,5	1,8
Actifs réels										
Biens immobiliers	**46,1**	40,-	36,7	30,3	25,5	19,9	17,1	10,9	7,0	6,9
Infrastructures	**28,6**	24,3	21,3	15,2	13,3	11,2	9,5	9,5	5,8	4,6
Autres	**9,1**	8,7	2,3	–	–	–	–	–	–	–
Portefeuille de placement	**356,3**	316,9	279,1	264,6	219,1	183,4	164,8	148,3	127,7	105,6
Portefeuille de liquidités affectées aux prestations	**–**	–	–	0,2	–	0,1	–	–	–	–
Placements nets[2]	**356,3**	316,9	279,1	264,8	219,1	183,5	164,8	148,3	127,7	105,6
Rendement du portefeuille de placement (%)										
Taux de rendement annuel, déduction faite de tous les coûts engagés par l'Office[3]	**11,6 %**	11,8 %	3,4 %	18,3 %	16,1 %	9,8 %	6,3 %	11,6 %	14,7 %	(18,3)%

1. La présentation des données historiques pour les exercices 2017 et 2016 est conforme à celle de l'exercice considéré. Les données des exercices 2009 à 2015 n'ont pas été retraitées en fonction de la présentation de l'exercice considéré.
2. Comprend les montants à recevoir et à payer au titre des opérations en cours, les dividendes à recevoir et les intérêts courus.
3. L'actif brut, autres que les actifs de placement, tels que les locaux et le matériel, et les passifs, autres que les passifs de placement, d'un montant total de (0,2) milliard de dollars pour l'exercice 2018. Par conséquent, le montant des placements nets diffère du montant de l'actif net de 356,1 milliards de dollars.
4. Le taux de rendement reflète le rendement du portefeuille de placement, qui exclut le portefeuille de liquidités affectées aux prestations.

L'OFFICE D'INVESTISSEMENT DU RPC

Siège social

Toronto
One Queen Street East,
Suite 2500
Toronto (Ontario)
M5C 2W5
Canada
Tél. : +1 416 868 4075
Téléc. : +1 416 868 8689
Sans frais : +1 866 557 9510
www.cppib.com/fr

Bureaux internationaux

Hong Kong
18/F York House, The Landmark,
15 Queen's Road Central
Central Hong Kong
Tél. : +852 3973 8788
Téléc. : +852 3973 8710

Londres
40 Portman Square, 2nd Floor
Londres W1H 6LT
Royaume-Uni
Tél. : +44 20 3205 3500
Téléc. : +44 20 3205 3420

Luxembourg
10-12 Boulevard F.D. Roosevelt
Luxembourg
L-2450
Tél. : +352 2747 1400
Téléc. : +352 2747 1480

Mumbai
3 North Avenue, Maker Maxity,
5th Floor, Bandra Kurla Complex,
Bandra (East) Mumbai 400051
Inde
Tél. : +91 22 615 14400

New York
510 Madison Avenue, 15th Floor
New York, NY 10022
États-Unis
Tél. : +1 646 564 4900
Téléc. : +1 646 564 4980

São Paulo
Av. Brigadeiro Faria Lima,
4300 – 14° andar
São Paulo – SP, 04538-132, Brésil
Tél. : +55 11 3216 5700
Téléc. : +55 11 3216 5780

Sydney
Suite 5, Level 30,
Governor Macquarie Tower
1 Farrer Place
Sydney, NSW 2000, Australie
Tél. : +61 2 8257 7777
Téléc. : +61 2 8257 7717

This annual report is also available in English.